El nuevo libro de tácticas de China

Más allá del socialismo y el capitalismo

Keyu Jin

ÍNDICE

Portada

Copyright

Dedicación

Contenido

Uno: El rompecabezas de China

- China: un rompecabezas con sentido
- Lo bueno, lo malo y el futuro
- El nuevo libro de jugadas

Dos: El milagro económico de China

- Fundamentos inmateriales: Cultura, Instituciones e Historia
- 1978: Un año decisivo
- Crecimiento impulsado por las reformas
- Trabajo, capital e importancia de la productividad
- Los peligros de la rápida industrialización
- Argumentos para el crecimiento futuro

Tres: Los consumidores chinos y la nueva generación

- La nueva generación: Pequeños emperadores y emperatrices
- Consecuencias socioeconómicas de la política del hijo único
- Hacia una nueva visión del futuro

Cuatro: Paraíso y selva, la historia de las empresas chinas

Las empresas públicas chinas: Breve historia

El auge del empresario chino

Convergencia de empresas públicas y privadas

Un nuevo modelo cambia el panorama económico

Empresas extranjeras

La nueva generación

Cinco: El Estado y la economía del alcalde

Un Gobierno central y un partido político se entrelazan

La economía del alcalde

Mantener el control

El nuevo manual de China: Más allá del PIB

Un poder atento

Seis: El sistema financiero

Conceptos básicos

El sistema financiero como herramienta

La mejor economía, la peor bolsa

La gran fiebre de la vivienda

El Doppelgänger oscuro

El sistema financiero chino: Riesgos y trayectoria

Siete: La carrera tecnológica

Del 1 al N: el punto dulce de China

De cero a uno

Ocho: El papel de China en el comercio mundial

El auge del comercio chino

Hacia un nuevo paradigma del comercio mundial

China como socio comercial mundial: Sopesar la oportunidad frente a la amenaza

Cuestiones espinosas del comercio

¿Y ahora qué?

Nueve: En el escenario financiero mundial

Apertura selectiva

El encanto de ser el ancla financiera del mundo

La oportunidad de China

Una larga marcha

Qué significa esto para el mundo

Un nuevo concepto de liderazgo económico

Diez: Hacia un nuevo paradigma

China, pasado y presente

China: Hacia el futuro

Agradecimientos

Notas

Bibliografía

Índice

Sobre el autor

THE NEW CHINA PLAYBOOK

BEYOND SOCIALISM AND CAPITALISM

Keyu Jin

VIKING

VIKING

Un sello de Penguin Random House LLC

penguinrandomhouse.com

Copyright © 2023 por Keyu Jin

Penguin Random House apoya los derechos de autor. Los derechos de autor impulsan la creatividad, fomentan la diversidad de voces, promueven la libertad de expresión y crean una cultura vibrante. Gracias por comprar una edición autorizada de este libro y por cumplir con las leyes de derechos de autor al no reproducir, escanear o distribuir cualquier parte del mismo en cualquier forma sin permiso. Usted apoya a los escritores y permite a Penguin Random House seguir publicando libros para todos los lectores.

Los gráficos de esta página, extraídos de "Demystifying the Chinese Housing Boom", se han utilizado con permiso del profesor Wei Xiong.

DATOS DE CATALOGACIÓN DE LA BIBLIOTECA DEL CONGRESO

Nombres: Jin, Keyu, autor.

Título: The new China playbook : beyond socialism and capitalism / Keyu Jin.

Descripción: [New York] : Viking, [2023] | Incluye referencias bibliográficas e índice.

Identificadores: LCCN 2022015175 (impreso) | LCCN 2022015176 (ebook) | ISBN 9781984878281 (tapa dura) | ISBN 9781984878298 (ebook)

Temas: LCSH: China-Condiciones económicas-2000- | China-Política económica-2000-

Clasificación: LCC HC427.95 .J54227 2022 (impreso) | LCC HC427.95 (ebook) | DDC 330.951-dc23/eng/20220602

Registro de LC disponible en https://lccn.loc.gov/2022015175

Disco de LC ebook disponible en https://lccn.loc.gov/2022015176

Diseño de portada: Nayon Cho

Imagen de portada: CG Dmitriy / Shutterstock

Diseñado por Meighan Cavanaugh, adaptado para ebook por Cora Wigen

pid_prh_6.0_143455486_c0_r0

A mis padres

Contenido

1. El rompecabezas de China

2. El milagro económico de China

3. Los consumidores chinos y la nueva generación

4. Paraíso y selva, la historia de las empresas chinas

5. El Estado y la economía del alcalde

6. El sistema financiero

7. La carrera tecnológica

8. El papel de China en el comercio mundial

9. En el escenario financiero mundial

10. Hacia un nuevo paradigma

Agradecimientos

Notas

Bibliografía

Índice

_143455486_

un

EL ROMPECABEZAS DE CHINA

Este libro trata de leer China en el original, de llegar a entender a su gente, su economía y su gobierno de tal manera que la verdad no se pierda en la traducción, como ocurre con demasiada frecuencia. Me di cuenta por primera vez de que esta nueva perspectiva era muy necesaria en 1997, cuando, siendo un adolescente, vine a Estados Unidos como estudiante chino de intercambio. El Dr. Lawrence Weiss, visionario director de la división superior de la Horace Mann School, en Nueva York, anticipó la futura importancia de China en el mundo, a pesar de su mucho menor peso económico y político en aquel momento. Creía que era importante introducir una perspectiva auténticamente china en la vida intelectual y social de la escuela. Fui seleccionado para ayudar a llenar esos vacíos, deseoso a cambio de aprender de la América que tanto nos impresionó a todos en nuestro país.

Como había llegado en paracaídas desde un país geográfica e ideológicamente muy lejano, mis compañeros me veían como un ser exótico. Fuera de la escuela, cada vez que mencionaba que era de China continental, se desataba una tormenta de preguntas . ¿Cuándo se convertirá China en una democracia? ¿Te sientes oprimido? ¿Cómo te levantas por la mañana sabiendo que no puedes elegir a tu propio presidente? ¿Cuándo dejará de crecer la economía china? Tuve la suerte de vivir con una hospitalaria familia de acogida estadounidense que me introdujo directamente en la vida política del país. Recién llegada de la China comunista, me metí de lleno en las campañas demócratas para altos cargos en el Estado de Nueva York, repartiendo folletos y asistiendo a actos de recaudación de fondos. Conocí a mucha gente bien informada y con conocimientos políticos, pero me sorprendieron

planteándome las mismas preguntas que mis compañeros. Cada vez tenía más claro que incluso los estadounidenses más sofisticados sólo tenían un conocimiento simplista de la vida en China. Entre líneas, sentí simpatía por haber crecido en lo que a ellos les parecía un país atrasado, con escasa libertad de expresión o de elección política.

Pero la China que imaginaban distaba mucho de la que yo conocía por mi vida cotidiana allí, por no mencionar que en 1997 ya se estaban produciendo cambios sísmicos en mi país. El entusiasmo y las esperanzas de la gente bullían mientras debatíamos el valor de las nuevas reformas económicas, nuestra candidatura a organizar los Juegos Olímpicos, la adhesión a la Organización Mundial del Comercio, la privatización de las empresas estatales y la adopción de la tecnología occidental, incluidos sus automóviles, infraestructuras y modelos de negocio. En la escuela, nuestros libros de ciencias políticas chinas estaban en constante revisión, a medida que el pensamiento marxista se transformaba gradualmente en "socialismo con características chinas". La gente en China vivía más cómodamente de lo que lo había hecho en muchas generaciones. Y cada verano, cuando volvía a Pekín durante mis años de estudiante universitario, y más tarde como estudiante de posgrado en Harvard, el horizonte de la ciudad me asombraba con su última transformación.

Un avance rápido de casi tres décadas hasta el presente. Hoy, la atrasada patria de mi infancia se ha convertido en la segunda mayor economía del mundo, con sus enormes ciudades nuevas animadas por asombrosas maravillas tecnológicas. Sin embargo, gran parte del mundo sigue haciéndose las mismas preguntas y sigue comparando a China con los antiguos países comunistas y sus regímenes autocráticos y represivos. Incluso cuando se trata de la gigantesca economía china, el mundo sigue mostrándose escéptico: El modelo económico chino se está agotando; el Estado reprime a los empresarios privados y ahoga la innovación; la implosión financiera acecha en el horizonte. Sin embargo, en 2008 fue el sistema financiero estadounidense el que se despeñó por un precipicio, arrastrando consigo a un formidable conjunto de

instituciones financieras y gigantes corporativos europeos. Cuando muchos otros actores importantes de la economía mundial cayeron en la recesión que siguió, ya no estaba claro que un sistema económico único como el capitalismo occidental convencional estuviera necesariamente destinado a prevalecer.

Mucha gente sigue teniendo la convicción arraigada de que el rumbo actual de China acabará en desastre a menos que converja con los valores, sistemas económicos y convicciones políticas occidentales; algunos de los que tienen una visión más positiva de los logros económicos de China también tienden a ver a China como una amenaza. Como economista que creció allí pero también trabaja en Occidente -con un pie en cada mundo, por así decirlo- creo que ninguna de estas perspectivas refleja con exactitud lo que realmente está ocurriendo en China. Este libro propone una visión alternativa: más matizada, más compleja y, esperemos, más útil.

Comprender el sistema chino y su economía es esencial para entender China en un sentido más amplio. Quienes deseen ver triunfar a China tendrán que entender cómo funciona su economía para poder aprovechar mejor las oportunidades que presenta. Los que no confían en China podrán criticarla con más pertinencia, distinguir mejor los actos del Estado de los del pueblo y separar las macroapariencias de las microrealidades. Entre China y Occidente hay muchas áreas de contención y diferencias de valores, perspectivas y enfoques políticos, por lo que con demasiada frecuencia los acontecimientos inmediatos y los dramas políticos eclipsan la consideración de la economía. En este libro intentaré no sucumbir a estas distracciones, sino que me limitaré a orbitando en torno a las cuestiones económicas-y la superestructura política y cultural de la que dependen.

En las décadas que siguieron a mis estudios de bachillerato en el Bronx, China ha forjado un modelo económico único bien adaptado a sus fines, alineado con sus condiciones nacionales y auténtico con su cultura. A pesar de las predicciones periódicas sobre su inminente

colapso, China sigue desafiando la sabiduría convencional: lejos de actuar con una mano invisible para manipular la economía entre bastidores, el Estado ha intervenido a menudo, con fuerza y a veces con torpeza. El Estado de Derecho, la buena gobernanza empresarial y la protección de la propiedad intelectual -que durante mucho tiempo se han considerado esenciales para el crecimiento a largo plazo- han sido débiles durante gran parte del auge económico de China. Sin embargo, de algún modo, el planteamiento chino parece haber tenido éxito. Un amplio segmento de la población china ha pasado a formar parte de la clase media. Veinte millones de empresas privadas han surgido como setas, cuando hace solo treinta años ni siquiera podían llevar a cabo legalmente negocios normales. En 2019, China tenía el mayor número del mundo de empresas unicornio (empresas privadas valoradas en mil millones de dólares o más). En un paisaje donde antes las llanuras vacías llegaban hasta el horizonte, ahora las nuevas y relucientes ciudades inteligentes cuentan con carriles de conducción separados para vehículos autónomos, y robots que sirven Kentucky Fried Chicken. Y para quienes piensen que el todopoderoso partido político chino y las numerosas empresas estatales apuntan a una economía dominada por el Estado, consideren estos hechos: En la actualidad, el *sector privado* representa más del 60% de la producción nacional, el 70% de la riqueza del país y el 80% del empleo urbano. Hace treinta años era al revés. [1]

Para mis colegas europeos, siempre ha sido un misterio qué papel desempeña exactamente el Partido Comunista en una economía capitalista aparentemente próspera. Para mis amigos estadounidenses, el dinámico espíritu empresarial de China parece totalmente incompatible con la deferencia de su pueblo hacia la autoridad. Para resolver estas paradojas hay que ir más allá de los meros estereotipos. Sólo si comprendemos plenamente el nuevo modelo chino, con sus intrincadas y a menudo contradictorias dinámicas, , podremos apreciar realmente lo diferente que es del capitalismo puro o del socialismo. Sólo

entonces podremos criticar el modelo chino con inteligencia, reconociendo sus méritos e identificando sus retos. A medida que la economía china madure, esta comprensión más profunda nos ayudará a anticipar qué aspectos del modelo perdurarán y cuáles es probable que cambien. Por muy entusiasmado que me haya sentido con el fascinante auge económico de China, me preocupan igualmente las ramificaciones a largo plazo de su planteamiento y la idoneidad del sistema en la nueva era.

Para desmitificar el meteórico ascenso de China es preciso examinar la fluida interacción entre muchos elementos, como los hogares, las empresas y el Estado, junto con el empuje de la historia y la cultura. En los capítulos siguientes, exploraremos los comportamientos e incentivos que impulsan a cada uno de estos tres agentes económicos básicos, y cómo sus interacciones conforman la colorida y a menudo paradójica economía china. Con una comprensión más profunda de sus funciones, podremos abordar las ambiciones de China en materia de tecnología, comercio y finanzas, así como su impacto en la economía mundial. Por último, tomamos los temas clave que han surgido -el papel del Estado, la importancia de una nueva generación y la mayoría de edad de China- y los utilizamos para considerar cómo el presente de la nación extenderá su alcance a su futuro a medida que se embarca en una nueva era.

Deng Xiaoping, el líder supremo de China, que subió al poder en 1978, comentó en una ocasión que no importa si un gato es blanco o negro, siempre que cace ratones. Con astucia puso fin al febril debate sobre la superioridad del socialismo y el capitalismo en una época cargada de ideología. La idea de que una economía de mercado podía ser compatible no sólo con el capitalismo, sino también con el socialismo, fue un gran avance que puso a la nación en la senda de la liberalización económica. Desde entonces, el sistema económico chino ha empezado a transformarse gradualmente en una forma única. Ya se le llame "capitalismo dirigido", "economía mayoritaria" o, más oficialmente, "socialismo con características chinas", su modelo no encaja claramente en ninguna categoría. Por el contrario, encarna una mezcla única de

Estado y economía de mercado, con un equilibrio entre Estado e industria, coordinación e incentivos de mercado, comunalismo e individualismo.

La figura 1.1 ilustra el contraste entre el modelo de economía política de China y el modelo de libre mercado de Occidente. La economía de mercado de Occidente está formada por consumidores y empresas conectados a través de un sistema financiero, en el que el Estado desempeña un papel secundario. En China, la confluencia de consumidores, empresas y Estado (que ejerce un poder significativo sobre el sistema financiero) da lugar a un híbrido que contiene elementos tanto de la economía de mercado como de la economía "mayor" (sobre la que aprenderemos más en el capítulo 5). El tamaño y el poder del Estado chino es mayor que el de los países occidentales, como muestra la figura, lo que se refleja en el hecho de que dispone de muchas más herramientas e instrumentos, así como de una gama más amplia de mandatos y objetivos. El Estado chino es único en su capacidad de movilizar la acción colectiva al servicio de los objetivos de la nación. No sólo puede asignar recursos y crear incentivos, sino también imponer mandatos y castigar.

Una segunda característica que hace diferente al sistema es que la *centralización política* de China va unida a la *descentralización económica*. El gobierno central marca la dirección estratégica, pero los funcionarios locales cumplen sobre el terreno. Los "alcaldes" son eficaces agentes de equidad de su jurisdicción. Al apoyar a las buenas empresas privadas, construyen un polo industrial y una economía próspera con efectos multiplicadores: más PIB, empleo y aumento de los precios inmobiliarios. Recaudan más impuestos y ascienden en la escala política. Por eso, en contra de nuestras arraigadas suposiciones sobre el Estado, los funcionarios locales son más proclives a echar una mano que a agarrar. Como veremos a lo largo de este libro, este singular matrimonio de funcionarios locales e intrépidos empresarios es la forma en que China se reformó, industrializó, urbanizó y ahora innova.

La tercera característica del modelo de crecimiento de China es que algunos aspectos de su economía son todavía incipientes: sus instituciones, como los sistemas jurídicos, los organismos reguladores y las normas contractuales, aunque han mejorado, han sido hasta ahora débiles. En una economía con muchos defectos y lagunas institucionales, el Estado tiene la llave para cualquier empresa que quiera superar una amplia gama de barreras de entrada y operativas. Como resultado, en China ha surgido una intimidad entre el Estado y el sector privado como no se ve en ningún otro lugar del mundo. El Estado *puede hacer* mucho bien en los mercados inmaduros. El problema es que la mayoría de los países en desarrollo no tienen ni capacidad estatal ni buenas instituciones. China tiene una capacidad estatal fuerte e instituciones débiles, mientras que países avanzados como Estados Unidos tienen instituciones formales fuertes, pero la capacidad estatal se erosiona gradualmente.

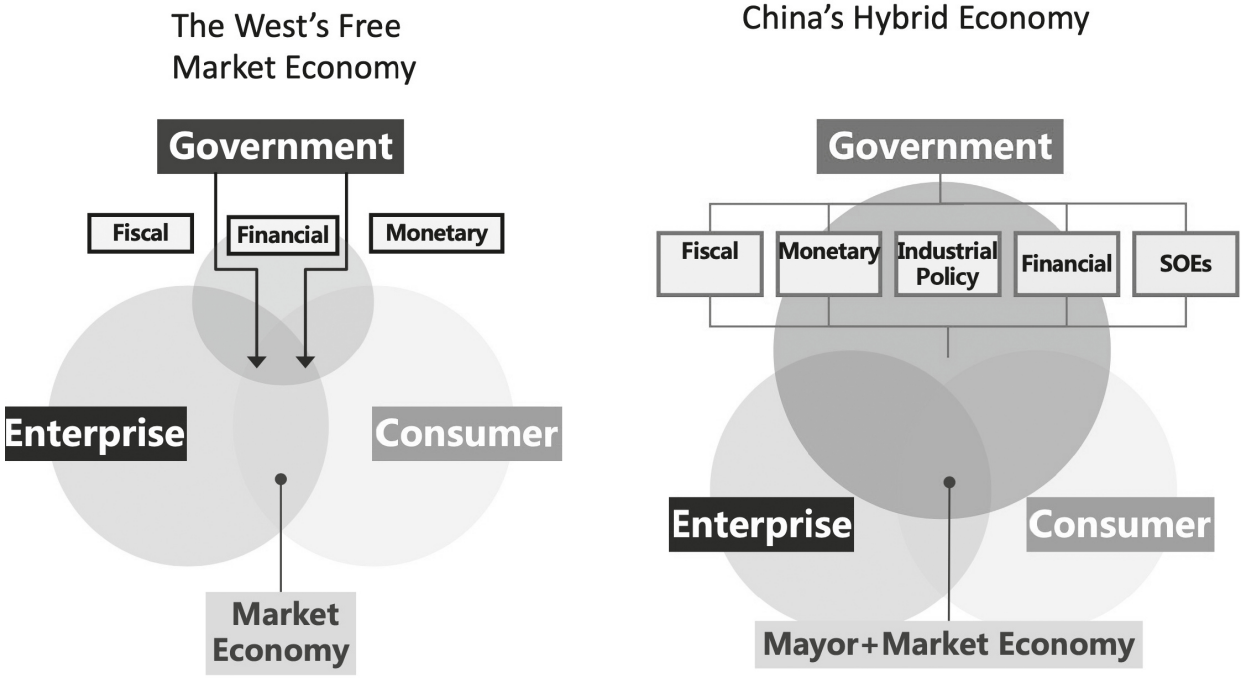

Figura 1.1: El panel de la izquierda ilustra la economía de libre mercado de Occidente; el de la derecha, la economía híbrida china. En Occidente, el gobierno influye principalmente en el mercado a través de sus políticas fiscal, financiera y monetaria, mientras que el gobierno chino también aplica políticas industriales y de gestión de sus empresas estatales. El tamaño del gobierno es mucho mayor en China, y el gobierno es un participante activo en una economía híbrida.

La mayor diferencia entre socialismo y capitalismo es la innovación dinámica, la virtud más fundamental del capitalismo, facilitada por mecanismos como la protección de los derechos de propiedad y la competencia, que son notablemente débiles en los sistemas socialistas (Cuadro 1.1). Pero en China, la innovación y el espíritu empresarial han sido rasgos definitorios de la economía a pesar de las características socialistas de coordinación y asignación de recursos dentro del Estado. Ha encontrado la manera de combinar las fuerzas privadas y estatales para adaptarse a sus propias circunstancias.

CUADRO 1.1

	CAPITALISMO	SOCIALISMO
Derechos de propiedad privada	Fuerte	Inseguro
Iniciativas y decisiones de investigación	Empresarios/Empresas	Gobierno
Recompensa económica para los empresarios	Grande	Insignificante
Competencia (destrucción creativa)	Fuerte	Débil
Financiación de proyectos	Flexibilidad y mercado	Rígidos y asignados

Fuente: Versión modificada de Chenggang Xu, "Capitalism and Socialism: A Review of Kornai's *Dynamism, Rivalry, and the Surplus* Economy", *Journal of Economic Literature* 55, nº 1 (marzo de 2017): 191-208.

Así pues, es fácil cometer el error, como hacen muchos expertos, de atribuir el éxito de China a la aparición de la economía de libre mercado o al poder de un régimen comunista muy centralizado. Pero la verdad

está en algún punto intermedio. Sí, los mercados funcionan en China: los mercados de bienes y factores (capital y trabajo) funcionan sobre la base de la oferta y la demanda, los consumidores compran libremente y las empresas innovan. El descubrimiento, la educación y las buenas inversiones financieras generan beneficios lucrativos. Pero la planificación estatal y la movilización también tienen un papel estelar: ¿cómo si no es posible, por ejemplo, que un país en desarrollo como China se convierta en cuestión de pocos años tanto en el mayor consumidor como en el mayor productor de vehículos eléctricos? La adopción masiva de una tecnología de transporte de nueva generación exige desplegar rápidamente estaciones de recarga, organizar las cadenas de suministro desde los fabricantes de baterías hasta los fabricantes, e incluso romper viejos hábitos de consumo. Las economías occidentales hablan de "empujar" a los consumidores a hacer lo socialmente óptimo, y tienen dificultades para conseguirlo. En China, los cambios en todo el sistema pueden introducirse rápidamente, con escasa oposición política. Para algunos, esto puede sonar impresionante y aterrador al mismo tiempo.

La combinación de orientación estatal a nivel macroeconómico y mecanismos de mercado a nivel microeconómico, como veremos a lo largo de este libro, es lo que explica los rápidos brotes de crecimiento de China y su asimilación tecnológica en tan corto espacio de tiempo. También es el enfoque adoptado para alcanzar su nuevo objetivo de prosperidad compartida. Explica muchos enigmas económicos, como la persistente infravaloración del tipo de cambio de China, los períodos sostenidos de bajos tipos de interés y salarios reprimidos, y los grandes superávits comerciales, todos ellos misterios notables en diversos momentos de la historia reciente. Los mandatos contradictorios y la tensión que surge cuando el Estado y los mercados tiran en direcciones opuestas son una característica recurrente de la economía híbrida. Aunque los países del Tercer Mundo que busquen un modelo a seguir tal vez no puedan reproducir la exitosa fórmula económica china, hay muchas lecciones que aprender de ella como alternativa al capitalismo

pleno. Y aunque nos centremos en la economía china de hoy y de mañana, me baso abundantemente en el pasado reciente de la nación para comprender mejor tanto el momento presente como los que están por venir.

China: un rompecabezas con sentido

Los economistas tienden a centrarse en principios universales: un conjunto de reglas fundamentales establecidas en un marco determinado que da lugar a resultados predecibles. Pero cuando nos fijamos en China, abundan las anomalías, las paradojas y los enigmas. El pensamiento económico occidental se basa en la premisa de que los individuos buscan maximizar su propio bienestar, y que las empresas están igualmente motivadas para maximizar el beneficio; los mercados establecen su propio equilibrio, mientras que el Estado desempeña un papel en gran medida pasivo. Pero en el paisaje chino, el Estado ocupa un lugar mucho más destacado, un pico imponente que domina otros promontorios imponentes como la cultura y la historia. En la economía china, los mecanismos identificados por pioneros de la economía como Adam Smith no son los únicos que actúan, ni siempre los más importantes.

Consumidores, empresarios y Estado: en China ninguno de ellos se comporta como un agente económico convencional. Por lo tanto, en nuestro afán por conocer mejor el presente de China y pronosticar su futuro, tendremos que cuestionar los supuestos occidentales, ajustando nuestra lente para poder enfocar con mayor nitidez este caso atípico mundial. Los hogares chinos tienden a tomar decisiones de forma colectiva más que individual, decisiones que tienen en cuenta una rica red de relaciones intergeneracionales y deberes que a menudo se sitúan por encima del interés propio individual. Los empresarios deciden no sólo lo que es óptimo para los beneficios de su empresa, sino también cómo equilibrar las delicadas relaciones con los funcionarios locales, alinear sus objetivos con las directrices de la política nacional y

gestionar las respuestas simbólicas y políticas a las normativas que afectan a su negocio. El Estado chino está dotado de un poder singular, que incluye una serie de instrumentos que pueden desplegarse para dirigir, gestionar y empujar la economía en cualquier dirección. Estas herramientas de intervención masiva no tienen parangón. Las directrices políticas, las normas y los reglamentos pueden establecerse sin apenas obstrucción política. El Estado puede desechar viejas normas y crear otras nuevas de la noche a la mañana, influyendo en cuándo, cómo y en qué pueden invertir las empresas en el extranjero, concediendo o denegando autorizaciones y licencias específicas, o apalancando el sistema financiero al servicio de un objetivo nacional. Pero este poder no es ilimitado. Los controles internos y la competencia frenan la corrupción. Una sociedad cívica cada vez más exigente obliga al gobierno a rendir cuentas sobre un abanico más amplio de cuestiones. Las redes sociales -a pesar de la estricta censura- constituyen una plataforma de control bidireccional entre el pueblo y el gobierno.

Si la primera razón por la que el mundo malinterpreta tan a menudo a China es la falta de una perspectiva adecuada, la segunda es la escasez en el uso de datos; las anécdotas no sustituyen a las pruebas contundentes si queremos ver el panorama completo. Aunque muchos dudan, y con razón, de las cifras oficiales chinas, existe una plétora de buenos datos disponibles a nivel microeconómico, recopilados de hogares, empresas e industrias. Me basaré en esta información más granular, incluida una amplia gama de conjuntos de datos y encuestas encargados a nivel internacional y privado. Tienen la ventaja de ser mucho menos manipulables que las cifras del PIB nacional o las tasas de inflación, que están sujetas a influencias políticas.

Al mismo tiempo, los datos pueden ser engañosos sin un marco adecuado para interpretarlos. Las cifras de crecimiento de dos dígitos de China durante muchas décadas pueden parecer asombrosas, pero son menos impresionantes si se comparan con la baja base de la que partieron. Del mismo modo, se ha criticado la inversión china en infraestructuras por ser demasiado elevada, teniendo en cuenta que

representa el 40% del PIB, pero para un país que sólo ha recorrido algo más de la mitad de su ambicioso plan de urbanización, esa cifra puede no ser tan elevada si el dinero se utiliza de forma eficiente. Con el marco adecuado en mente y datos para la validación empírica, podemos empezar a ver la economía china como lo que realmente es.

Una comprensión más precisa de la economía china requiere también que apreciemos el impacto de la cultura, los valores y la historia. Sólo entonces podremos llegar a explicar sus muchas paradojas. ¿Por qué un hogar chino ahorra una media del 30% de sus ingresos, mientras que su homólogo estadounidense ahorra una media del 3%? ¿Cómo puede un chino con ingresos inferiores al umbral de pobreza de EE.UU. permitirse los precios de la vivienda del nivel de Boston? ¿Por qué China tiene la economía más rentable del mundo y el mercado de valores con peores resultados? ¿Cómo se motiva a los funcionarios públicos a crear riqueza masiva para los empresarios privados sin crear riquezas proporcionales para sí mismos? ¿Cómo se entiende que las fallas del sector financiero chino -sus mercados bursátiles de montaña rusa, la explosión de la deuda, la banca en la sombra y los astronómicos precios de la vivienda- no hayan provocado hasta ahora una gran implosión financiera?

También hay muchas cosas que son difíciles de conciliar con una orientación occidental: un poder muy centralizado con un gobierno que también está atento y responde a sus ciudadanos; una nueva generación de chinos de carácter fuerte, hipereducados (a menudo en Occidente) y cosmopolitas que siguen muy orientados a lo que quieren sus padres; una gran mayoría de ciudadanos chinos que coopera de buen grado con el Estado, a pesar de las quejas y agravios por algunas de sus estrictas normas e imposiciones. Lo que es un comportamiento aceptable en algunos países puede provocar escalofríos o desagrado en otros. Según la Encuesta Mundial de Valores, que explora las creencias y valores de la gente en más de cien países, el 93% de los participantes chinos valora la seguridad por encima de la libertad, frente a sólo el 28% de los

estadounidenses. [2] Tales diferencias sólo pueden entenderse plenamente teniendo en cuenta la cultura y la historia.

En China, un Estado intervencionista tiene sus raíces en el paternalismo, sello distintivo del gobierno en China desde la época de Confucio, hace más de 2.500 años; se basa en la convicción de que la intervención de un superior está justificada si beneficia a un inferior. Esto ayuda a explicar la urgencia del gobierno chino por dirigir la economía en lugar de dejar que los mercados hagan todo el trabajo. Esto también ofrece una razón para la aversión del Estado a las fluctuaciones económicas y financieras, incluso cuando reflejan las cadencias naturales de un mercado sano. Y explica por qué el Estado prefiere liberalizar lentamente, con cautela y evitando ciertos riesgos, en contraste con la revisión de la noche a la mañana de las economías centralizadas que hemos visto en las economías del antiguo bloque soviético.

Para los chinos, hay poca diferencia entre el paternalismo estatal y la paternidad autoritaria. Mientras que los que crecieron en culturas occidentales pueden sentirse incómodos por su intrusismo, el fenómeno de la Mamá Tigre, que disciplina a los niños y toma decisiones en su nombre, es algo que los chinos dan por sentado. Sin embargo, no se ven a sí mismos como peones indefensos en el contexto familiar o social. Trabajando en torno a una norma social de fuerte tolerancia, los chinos intentan constantemente equilibrar la obligación y la deferencia con el libre albedrío. Una encuesta longitudinal llevada a cabo por investigadores de la Harvard Kennedy School -coincidente con una serie de encuestas realizadas a escala internacional- informaba de una fuerte satisfacción con el gobierno, a pesar del paternalismo: 86% en 2003, 96% en 2009 y 93% tanto en 2015 como en 2016.[3] La última Encuesta Mundial de Valores (2017-2020) indica que el 95 por ciento de los participantes chinos tenían una confianza significativa en su gobierno, en comparación con el 33 por ciento en EE. UU. y el 45 por ciento, de

media, en el resto del mundo. [4] En 2022, ese nivel de confianza se situaba en el 91 por ciento, en comparación con el 39 por ciento en EE. UU. [5] Los sentimientos pueden fluctuar, y los niveles de satisfacción tienden a ser más bajos para los funcionarios del gobierno local. Pero los ciudadanos chinos *esperan* que el Gobierno asuma un papel importante en cuestiones sociales y económicas y no consideran las intervenciones como atentados contra la libertad.

Lo bueno, lo malo y el futuro

La historia económica de China no es en absoluto un relato de triunfo sin paliativos. También es un cuento con moraleja. La economía china en 1978, año en que empezó a aplicar importantes reformas, era un caos, y La población china estaba sumida en la pobreza. En las décadas siguientes, cientos de millones de personas salieron de la pobreza y la nación pasó de ser un remanso económico a convertirse en el componente central más conectado de la economía mundial. Pero las ambiciones económicas de China han tenido un alto precio. Para impulsar la rápida industrialización y subvencionar la inversión en la producción, se lastró a los hogares con salarios inferiores a los del mercado y bajas tasas de rendimiento de sus ahorros. Se acentuaron los desequilibrios entre las exportaciones comerciales y el consumo interno. Antiguas ciudades con reliquias únicas fueron inundadas para construir presas que impulsaran la modernización. Surgieron proyectos de viviendas de construcción barata, acompañados de una degradación medioambiental generalizada y un despilfarro de recursos. El desarrollo económico de China se basó en un modelo de alto coste y alto crecimiento.

Una nación pobre con ambiciones de ponerse al día rápidamente suele acabar tomando atajos. China era un país arquetípico que corría una maratón. Las normas y reglamentos se torcieron según fuera necesario para fomentar el crecimiento del PIB. La competencia desleal ensanchó la brecha entre unos pocos privilegiados con buenas

conexiones y la inmensa mayoría de personas que carecían de ellas. Empresarios sin escrúpulos se hicieron multimillonarios de la noche a la mañana. Y todo esto se toleró siempre que el capital entrara a raudales, la inversión creciera, las empresas se dispararan y el PIB se disparara.

El mismo enfoque se aplicó a la adquisición de tecnología. Las empresas chinas ofrecieron intercambiar grandes partes de su negocio nacional a empresas extranjeras a cambio de tecnologías básicas. Algunas se apropiaron ilegalmente. En su prisa por modernizarse, China aceptó productos de calidad inferior, copias y falsificaciones, e inversiones realizadas con poca consideración por la eficacia y las consecuencias. Recuerdo haber visto restaurantes nuevos que parecían palacios, decorados extravagantemente con mármol, caoba y columnas griegas pintadas de oro, con camareros elaboradamente vestidos alineados en la entrada. Pero rara vez veía clientes dentro. Este atajo dejó tras de sí polémica internacional, excesos y despilfarro.

Entonces, ¿valieron la pena el coste y el sacrificio? ¿Podría una vía de crecimiento más sensata haber logrado los mismos resultados espectaculares? No hay forma de evaluar el contrafactual; simplemente no lo sabemos. Pero podemos ser más conscientes de las fuerzas que hicieron posibles esos resultados y que siguen ejerciendo su influencia sobre el pueblo chino hoy, para bien y para mal. El sacrificio por el bien de la familia o la comunidad es una práctica que se ajusta a las normas sociales. No es ni bueno ni malo, simplemente está ampliamente aceptado. Los recientes debates sobre cómo abordar el COVID-19 han dado un nuevo giro a la noción de sacrificio, pero a principios de 2020 China optó por salvar vidas y renunciar a la producción económica, y Occidente acabó con el péndulo oscilando en la otra dirección.

A pesar de sus espectaculares avances, la economía china se enfrenta hoy a grandes retos, algunos de ellos de su propia cosecha. Aspectos clave de la estrategia que resultó tan eficaz durante el desarrollo inicial de la economía pueden no ser adecuados para sus etapas posteriores. El crecimiento de convergencia es muy diferente del crecimiento basado en

la innovación. Cuando la fruta al alcance de la mano es abundante, la calidad de las instituciones que apoyan el crecimiento económico es menos crucial. Cuando los mercados son incipientes y desordenados, las intervenciones estatales de mano dura pueden ser más eficaces que cuando los mercados son más profundos y maduros. El aparato que tan eficazmente movilizó a China para liderar nuevas áreas tecnológicas como los vehículos eléctricos y las energías limpias también ha producido un exceso de producción de acero y paneles solares, provocando que inunden los mercados nacionales y las costas internacionales. Un Estado sabio debe saber cuándo retirarse a un segundo plano y dónde debe aflojar su control y dejar que la economía siga sus flujos y reflujos naturales. Debe guiar con una mano más ligera en las riendas y mayor habilidad, especialmente en esta nueva era del conocimiento y la información.

El nuevo libro de jugadas

El enfoque cortoplacista, con su febril prisa por impulsar el PIB, se está convirtiendo en cosa del pasado a medida que la economía china alcanza la mayoría de edad. Ahora sigue un nuevo manual, impulsado por una nueva generación. Los observadores que siguen obsesionados con las importaciones chinas que desplazan a los trabajadores estadounidenses, una economía china basada en imitaciones baratas, un modelo de crecimiento basado en industrias de chimenea, un Estado inflexible que desplaza al sector privado y la corrupción generalizada como costes inevitables de hacer negocios no están siguiendo el ritmo de una China en rápida evolución. Su nuevo libro de jugadas se basa en la innovación y la tecnología, que deben alcanzarse mediante la autosuficiencia y el dominio en una época marcada por un sentimiento de urgencia y orgullo nacional sin parangón. Su creciente grupo de renta media y su nueva generación de consumidores plantean grandes exigencias a la sociedad civil y al nivel de vida. La incesante búsqueda del crecimiento económico ha sido sustituida por un énfasis cada vez mayor en la mejora de los parámetros más suaves del desarrollo: un medio ambiente más limpio,

una mayor seguridad alimentaria y una mejor calidad de vida. En el antiguo modelo chino, el desarrollo se veía impulsado por un ecosistema de normativas laxas y estándares de baja calidad. Su nuevo modelo se basa en una búsqueda más lenta pero más sana del crecimiento: más ordenado, regulado y supervisado. Existe una conciencia cada vez mayor de que lo que es económicamente *eficiente* puede no ser socialmente *deseable*, y de que el éxito económico no garantiza necesariamente el bienestar general de una nación. En la nueva era, China se esforzará por ir más allá del socialismo manchado por la escasez y del capitalismo estigmatizado por la desigualdad.

Estos cambios se producen en un contexto importante: el ascenso de una nueva generación. La generación de chinos nacidos en los años 80, 90 y la primera década del 2000 marca una clara ruptura con el pasado. Estas cohortes, a las que pertenezco, parecen diferentes en prácticamente todos los aspectos de las generaciones anteriores, formadas por décadas de escasez en una sociedad que purgaba todo lo que oliera a capitalismo, y por la Revolución Cultural y su impacto en la mentalidad pública. Y lo que es más importante, los jóvenes chinos se han visto profundamente afectados -tanto de forma previsible como totalmente imprevista- por el mayor experimento social de la historia de la humanidad: La política china del hijo único, promulgada a principios de la década de 1980. La generación moldeada por esta política está transformando los hábitos de gasto y ahorro, la dinámica de innovación, la competitividad y el poder blando de la nación.

Como revelan los datos, estos jóvenes son grandes derrochadores, pródigos prestatarios y tienen un don para el consumo de estilo de vida. Tienen el potencial de liberar billones de dólares más en la economía mundial, ya que viajan al extranjero, marcan tendencias mundiales en moda y gastan desproporcionadamente más que sus padres en cultura y arte. Las encuestas indican que tienen una mentalidad mucho más abierta y una mayor conciencia social que las generaciones anteriores. Sin embargo, a pesar de estar mucho más expuestos a Occidente, los

jóvenes chinos se sienten menos adaptados a la democracia de estilo occidental que las generaciones anteriores. [6] Aunque los jóvenes chinos lleven Adidas y vean la NBA, la globalización no desplazará lo que ya está profundamente arraigado en la psique nacional, del mismo modo que la sustitución de la chaqueta Mao por trajes y corbatas de estilo occidental no significó un giro hacia un modo de vida occidental. En el fondo, los chinos están inmersos en su propia cultura, vinculados a sus propias tradiciones y arraigados en sus propias comunidades. Puede que viajen por el mundo en números récord, pero sus puntos de referencia son abrumadoramente locales. Esta cohorte más joven está marcando el comienzo de una era de liberalización económica sin liberalización política, aunque la situación es dinámica, y todavía tenemos mucho que aprender sobre la nueva generación china que está tomando las riendas del poder. [7]

Pero si la falta de comunicación y los recelos han contribuido al deterioro de las relaciones entre Estados Unidos y China, existe la esperanza de que la próxima generación de líderes chinos, más educada y con mayor fluidez con diversas culturas, esté bien preparada para salvar las distancias entre las diferentes visiones del mundo . Aunque la educación de élite en Estados Unidos no haya conseguido convertir a los jóvenes estudiantes chinos en ávidos promulgadores de la democracia y el capitalismo al estilo occidental, sin duda les ha abierto los ojos a las virtudes de una sociedad abierta, si no totalmente libre. Su deseo de cuestionar, desafiar, buscar la verdad y oponerse a la injusticia tendrá importantes implicaciones para la China que ellos formarán.

- - -

Tay grandes riesgos para la economía china, pero no serán probablemente los factores económicos directos los que supongan el mayor impedimento para el enorme éxito del auge económico de China desde 1979. Algunos temen que la ideología y la

política se impongan a las consideraciones económicas de forma que perjudiquen al crecimiento; otros creen que será la retirada voluntaria o involuntaria de China del compromiso mundial. También existe el riesgo de errores tecnocráticos con carga política. Si no se calibran con prudencia, la aplicación precipitada e hiperactiva de políticas bienintencionadas para cambiar el modelo de crecimiento de China puede ser más perjudicial que beneficiosa, como veremos en el capítulo final.

Las escaramuzas prolongadas, las prohibiciones a la exportación de semiconductores y los aranceles están reforzando la asertividad de China y encaminándola hacia una movilización nacional para alcanzar la autosuficiencia. Hay quienes en Estados Unidos quieren ver contenido el ascenso de China; hay quienes en China creen en el antiguo dicho "Se prospera en la adversidad y se perece en la prosperidad". La mentalidad de autosuficiencia sin un compromiso global continuado es peligrosa en un mundo en el que la prosperidad y la competencia tecnológica se basan cada vez más en las redes y son cada vez más interdependientes. Cuando las interconexiones económicas se rompen, todos pierden, especialmente los más vulnerables.

Es un momento especialmente sombrío para la economía mundial, más de una década después del final de la Gran Recesión. Todas las economías más importantes del mundo se están ralentizando, la mayoría asoladas por la pesada carga de la deuda y una inflación galopante. Las interrupciones de las cadenas mundiales de suministro , los enfrentamientos entre Estados Unidos y China en el ámbito tecnológico y las crisis post-pandémicas que se avecinan en los países en desarrollo no auguran nada bueno para la economía globalizada. Cuando las principales economías se unieron con espíritu de colaboración para combatir los daños económicos provocados por la crisis financiera mundial de 2008, pocos habrían predicho que el mundo iba por el camino de la bifurcación y no de la convergencia. Pocas empresas habrían imaginado que sus destinos podrían estar sellados por factores geopolíticos más que por sus propias decisiones estratégicas o su

competitividad. Y pocos inversores y multinacionales podrían haber previsto que China perdiera gran parte de su atractivo como principal destino de las inversiones tras años de restricciones a los viajes.

La guerra de Ucrania no hace sino demostrar con mayor contundencia las devastadoras consecuencias de la guerra y sus reverberaciones en todo el mundo. Pero también pone de relieve el poder de la fusión de naciones a través de la colaboración económica y financiera. Si se comportan racionalmente, Estados Unidos y China harán todo lo posible por evitar la confrontación, y aunque no trabajen hacia la convergencia, al menos avanzarán pacíficamente en paralelo. Pero eso llevaría a la creación de esferas separadas para los estándares tecnológicos, los modelos de globalización, la gestión de la política interna y la economía. También significaría un ritmo más lento de innovación y un mayor coste de los negocios, escasez de productos e inflación, todo ello pagado en última instancia por los consumidores. El argumento teórico de maximizar la eficiencia económica mediante la globalización resultó ser demasiado idílico para un mundo de competencia entre grandes potencias y paisajes políticos cambiantes cada vez más moldeados por el pensamiento posliberal, la inseguridad económica y el auge de las redes sociales.

Tienen que ocurrir dos cosas antes de que se pueda reivindicar el modelo chino. En primer lugar, China debe pasar de ser un país con una renta per cápita de 10.000 dólares a otro con una renta per cápita de 30.000 dólares. Conseguirlo no será tan fácil como lo fue alcanzar el primer objetivo de 10.000 dólares. En segundo lugar, tiene que demostrar que puede hacer un mejor trabajo que las economías de libre mercado a la hora de abordar los problemas más intratables del capitalismo y la globalización, como el aumento de la desigualdad, el desplazamiento de puestos de trabajo por la tecnología y la disminución de las expectativas de la generación más joven, que en una época de abundancia sin precedentes está más desilusionada que las generaciones que tuvieron mucho menos. De ahí que el sistema chino se enfrente a un reto: un sistema que es poderoso en la movilización y la

ejecución de grandes impulsos industriales puede no ser tan eficaz a la hora de fomentar las tecnologías de vanguardia y el crecimiento sostenible, vitales para convertirse en una nación rica; uno que es conveniente cuando una nación y su pueblo se centran singularmente en el crecimiento económico no tiene necesariamente la resistencia y la flexibilidad necesarias para gestionar una sociedad mucho más compleja y plural. A medida que se satisfacen las necesidades materiales, la medida del bienestar va más allá del consumo y la acumulación de riqueza; los individuos exigirán que sus preferencias, cada vez más polifacéticas, se respeten y se reflejen en los resultados colectivos. Habrá que adoptar nuevos mecanismos que reflejen las opciones de abajo arriba en lugar de las de arriba abajo; mejores procesos para integrar el debate, la experiencia y un conjunto diverso de competencias; y una amplia participación para atender y equilibrar las distintas necesidades de la sociedad. ¿Podrá China hacer frente a estos retos? El jurado aún no se ha pronunciado, pero podemos llegar a conclusiones más agudas y juicios más perspicaces sobre China. Los análisis basados en datos y pruebas pueden disipar dudas y mitos, ayudarnos a predecir el futuro con mayor exactitud y alejarnos de las decisiones motivadas por la emoción, la ideología o la política.

Ni siquiera los nativos pueden presumir de un conocimiento completo de sus países. He llegado a apreciar el inmenso impacto de China en la economía mundial como profesor afincado en Londres y miembro del consejo de administración de algunas empresas mundiales. He aprendido de primera mano cómo se suele hacer negocios en China en mi papel de asesor de empresas tecnológicas, cuyos jóvenes fundadores me han impresionado constantemente por su espíritu emprendedor y su habilidad para desenvolverse con destreza en un entorno empresarial y político sumamente complejo. Participar en grupos de trabajo gubernamentales y debates políticos me ha llevado a apreciar la amplia gama de consideraciones que el gobierno necesita tener en cuenta cada vez que toma una decisión importante. Los funcionarios y dirigentes que he conocido están muy motivados y

profundamente comprometidos con su misión. Quieren hacer las cosas de la manera correcta, que no suele ser la fácil. Mi formación y mis experiencias a caballo entre Oriente y Occidente me han permitido observar la economía china de cerca y también de lejos, donde las cosas se ven un poco más claras y las diferencias son un poco más fáciles de conciliar.

Creo que una mejor comprensión del libro de jugadas de China puede ayudar a reducir las tensiones y hacer del mundo un lugar más seguro. No fue otro que John F. Kennedy quien abogó por un mundo "seguro para la diversidad". Político, empresario, estudiante o académico: cada uno de nosotros puede hacer todo lo que esté en su mano para superar el marasmo del sensacionalismo, los estereotipos y los prejuicios. Sólo entonces podremos comprometernos con China de forma mesurada y eficaz, criticarla con pertinencia y plantear buenas preguntas. Hasta que no lo hagamos, seguiremos equivocándonos con China más a menudo de lo que acertamos, en un momento en el que un sentido de propósito común se ha vuelto crucial para abordar las amenazas existenciales a las que se enfrenta la humanidad .

dos

EL MILAGRO ECONÓMICO DE CHINA

El poder del crecimiento económico reside en su capacidad para cambiar la vida de las personas. En pocos lugares es esto más evidente que en China, donde durante el período comprendido entre 1978 y 2016 la esperanza de vida aumentó en casi diez años y la mortalidad infantil se redujo en más del 80%. En las últimas cuatro décadas, más de ochocientos millones de personas en China han salido de la pobreza extrema, la mayor reducción mundial de la desigualdad en los tiempos modernos. Estadísticamente, vemos el poder de la regla de los setenta y dos en acción aquí: dada una tasa de crecimiento anual del 6%, una economía se duplica en doce años. Entre 1978 y 2011, la tasa media de crecimiento del PIB de China fue de un asombroso 10%, y sus efectos tangibles fueron visibles en todas partes: en los nuevos edificios que surgieron de la noche a la mañana, y en la avalancha de nuevos tranvías, coches, camiones, líneas de ferrocarril, puentes, autopistas, carreteras y canales.

Nací en esta era de transformación económica moderna de China y experimenté de primera mano sus efectos transformadores. A principios de la década de 1980, mi familia -y todas las familias que conocía- vivía con cupones de alimentos racionados. Los huevos, el aceite de cocina, el azúcar, la carne, la ropa, el jabón y muchos otros productos de primera necesidad estaban sujetos a estrictas raciones mensuales. Vivir en un apartamento de veinte metros cuadrados con cocina y aseo comunes se consideraba un lujo. Cocinábamos en cocinas de carbón. La energía eléctrica era tan poco fiable que los apagones se consideraban la norma más que la excepción, incluso en Pekín, la ciudad más rica del país. En aquella época, cuando se caminaba por la avenida Chang-an, la versión pequinesa de los Campos Elíseos, sólo se veían tres hoteles de lujo, y el

puñado de coches que circulaba por la avenida navegaba por una marea interminable de bicicletas que se separaban y volvían a unirse con la misma fluidez que un banco de peces.

En aquella época, apenas llevábamos unos años en la nueva era de las reformas económicas de Deng Xiaoping, y el pueblo chino era pobre pero esperanzado. Cuando el motor económico de China empezó a rugir, lo que más noté de niño fue el paso de la escasez a la abundancia. En 1985, el racionamiento de cupones era cosa del pasado, y décadas más tarde esos cupones serían ávidamente buscados por los coleccionistas. Cuando llegué a la escuela secundaria, a principios de los noventa, la comida no solo era abundante, sino que también había una variedad deslumbrante. Los aperitivos importados como la Coca-Cola, los pasteles de crema coreanos y las patatas fritas se hicieron muy populares. Cuando se abrió el primer McDonald's en la esquina de la calle Wangfujing y la avenida Chang-an, la cola de clientes ansiosos se extendía a lo largo de varias manzanas, y cuando los arcos dorados se expandieron por otras ciudades chinas, Kentucky Fried Chicken y Burger King no tardaron en seguir su ejemplo. Sin embargo, los Happy Meals seguían siendo un lujo, tanto que mis padres los utilizaban para recompensarme por mi buen rendimiento académico al final del curso escolar.

Cuando China se despidió del racionamiento de alimentos, sus ciudadanos también se desprendieron de la ropa gris y monótona que durante tanto tiempo había sido el pilar de la alta costura china. En la década de 1990, la necesidad de encontrar trabajos más coloridos inspiró la primera oleada de aventureros al *xiahai*, "la zambullida en el mar" de los negocios privados. Algunos se hicieron ricos de la noche a la mañana, mostrando con orgullo sus teléfonos móviles con forma de ladrillo y paseando en coches nuevos de producción nacional. A medida que la economía nacional crecía, las cargas de la vida se aligeraban aún más. Pronto, la vida privilegiada de una familia con ingresos de diez mil yuanes en Pekín dejó de ser una rareza. La gente, que sólo descansaba un día a la semana, ahora se tomaba los fines de semana de dos días, y

no sólo para ocuparse de las tareas domésticas, sino también para disfrutar de nuevas actividades de ocio, como pasear por los numerosos parques de la ciudad o asistir a una velada de ópera de Pekín. Diez años más tarde, mis compañeros de clase, para los que un polo era un capricho, ahora tenían trabajos de oficina, uno o varios coches y apartamentos espaciosos que no tenían que compartir con otras familias.

Esta extraordinaria metamorfosis dentro de China fue acompañada de un cambio igualmente trascendental en la forma en que el mundo veía a China. En 1997, el mismo año en que los británicos devolvieron Hong Kong a China, dejé a mi familia en Pekín para asistir al Horace Mann High School del Bronx, el distrito más septentrional de Nueva York. Dio la casualidad de que un grupo de presión estadounidense del sector de la educación, con el que siempre estaré en deuda, buscaba un estudiante de intercambio de China continental para recomendarlo al Dr. Weiss, director de Horace Mann. Que una orgullosa miembro de la Liga Juvenil del Partido Comunista pudiera encontrarse inmersa en una familia estadounidense activamente implicada en campañas, convenciones y recaudación de fondos demócratas me pareció totalmente surrealista.

Estos cambios tectónicos en mi propia vida me abrieron los ojos a grandes diferencias con respecto a valores que antes consideraba universales. Cada vez que la gente se enteraba de dónde venía, surgían los mismos tres temas: Tíbet, la plaza de Tiananmen y los derechos humanos. Para mi gran sorpresa, incluso los neoyorquinos cosmopolitas parecían creer que todos los chinos vivían con el miedo constante a un régimen opresivo, cuando la mayoría de los chinos se lo estaban pasando en grande aprovechando las nuevas oportunidades. Afortunadamente, esta estrecha visión de China se estaba abriendo gracias a un creciente número de programas de intercambio cultural como el mío. Cuando llegué a la universidad en el año 2000, , mis amigos estaban hipnotizados por China y empezaban a aprender mandarín; cuando me licencié, cuatro años más tarde, algunos de ellos habían

decidido trasladarse a China para emprender sus carreras. En apenas quince años, la imagen de China había cambiado radicalmente, no sólo porque se había convertido en un nuevo actor importante en la escena mundial, sino también porque abundaban las oportunidades para los extranjeros dentro de sus fronteras. Pronto China asumiría un papel de liderazgo junto a los países más avanzados y prósperos del mundo. Todo esto ha tenido lugar durante mi propia época de estudiante.

Esta transformación que viví -del racionamiento de alimentos a una vibrante economía mundial- se describe a menudo como un milagro económico. Dado que los economistas tienden a preferir las explicaciones científicas a las basadas en la fe, este capítulo se propone identificar los diversos factores que contribuyeron a la metamorfosis económica de China. A primera vista, dos aspectos de ese cambio resultan especialmente llamativos. El primero es la velocidad. En los doscientos mil años de historia de la humanidad, la Revolución Industrial se considera fundamental porque mejoró el nivel de vida en un 75% en una sola vida. En comparación, las tasas de crecimiento en China significan que muchos chinos verán cómo su nivel de vida se multiplica por setenta y cinco, es decir, un 7.500%.

La historia también nos dice que de vez en cuando se producen brotes periódicos de crecimiento. Brasil fue uno de los países con mejores resultados económicos en los años sesenta y setenta, al igual que Botsuana. Países latinoamericanos como México y Perú, y economías asiáticas como Malasia, Indonesia y Tailandia, experimentaron un rápido crecimiento durante el mismo periodo. Pero sesenta años después, ninguno de esos países ha conseguido situarse entre las naciones de renta alta. El crecimiento de China, sin embargo, ha demostrado ser duradero y rápido. Su PIB ha crecido a una asombrosa media del 9,5% anual durante *las últimas cuatro décadas*. Para contextualizar, el crecimiento del PIB en el mundo occidental desde el año 1 hasta 1829 fue del 6% por *siglo*. [1] Durante el periodo de mayor

crecimiento económico de Estados Unidos , que tuvo lugar entre 1920 y 1970, su PIB creció una media del 4% anual.

Sólo un pequeño puñado de economías se han acercado al ritmo y la resistencia del crecimiento chino. Entre ellas están Corea, Hong Kong, Singapur y Japón, [2] pero sus economías son mucho más pequeñas, comparadas con la de una sola ciudad o provincia china. En la actualidad, China posee el segundo mayor motor económico del mundo, con cerca del 16% del PIB mundial, y la diferencia con el líder mundial, Estados Unidos, se está reduciendo rápidamente. Según las previsiones actuales, a principios de la década de 2030 China habrá recuperado su estatus de principios del siglo XIX como la mayor economía del mundo.

Entonces, ¿cómo se convirtió China en "el país que fracasó en fracasar"? Cuando los países en desarrollo miran a China hoy, están menos interesados en debatir las sutilezas de la privatización frente a la nacionalización y más deseosos de importar el modelo chino en su totalidad. Pero, ¿cuál es exactamente ese modelo? ¿Y hasta qué punto puede imitarse? El premio Nobel Robert Lucas dijo: "Aconsejar a una sociedad que siga el modelo coreano es un poco como aconsejar a un aspirante a jugador de baloncesto que siga el modelo de Michael Jordan". [3] Hizo esta observación en 1993, antes de que China hubiera obrado su propio milagro, pero es aún más apropiada para el modelo chino.

Se han propuesto muchas teorías para explicar el notable crecimiento de China. Algunos creen que fue principalmente una cuestión de "mercados sobre Mao" [4], un triunfo de la economía sin trabas sobre la ideología; otros lo atribuyen a la estrategia de inversión de la nación; y otros opinan que la clave fue el pueblo emprendedor de China, con su inusual predilección por el ahorro. Cada uno de estos factores ha desempeñado sin duda un papel, como veremos, pero no constituyen una explicación de primer orden del crecimiento de China en los últimos

cuarenta años. La razón de este auge puede resumirse en una frase: China estaba alcanzando su propio potencial. En este sentido, no fue un milagro per se.

Al igual que un atleta superdotado con un entrenamiento deficiente quedará por detrás de la competencia, China se había visto perjudicada por su propia estrategia errónea durante los años anteriores a 1978, cuando los planes basados en el modelo soviético encadenaron la economía. Pero cuando se le proporciona el mejor entrenamiento, ese atleta mejora más rápido que cualquiera de sus competidores, logrando lo que parece un "crecimiento milagroso". El turbulento pasado de China ocultó el hecho de que sus fundamentos subyacentes seguían siendo sólidos. Los dos mil años de historia de la nación como gran potencia, los valores culturales del confucianismo y los altos niveles de educación pública y competencia burocrática esperaban contribuir una vez que China lograra superar los devastadores acontecimientos de la primera mitad del siglo XX.

Fundamentos inmateriales: Cultura, Instituciones e Historia

La Encuesta Mundial de Valores cuantifica la forma en que los distintos países expresan una amplia gama de creencias y valores culturales, incluidas las actitudes hacia el ahorro, el trabajo y el esfuerzo, el individualismo, la innovación, el comercio, el papel de la mujer, la apertura hacia otros países y otras culturas, y las instituciones políticas y jurídicas.[5] China ocupa una posición especialmente alta en lo que respecta a la frugalidad, el trabajo duro y la educación de los hijos. [6] Muchos creen que estos rasgos han sido fundamentales para el éxito económico de China, pero aquí hay una confusión fundamental entre lo que impulsa *los niveles de ingresos* y lo que impulsa *el crecimiento*. La cultura y los valores cambian lentamente, si es que lo hacen, por lo que no pueden considerarse factores de primer orden para el crecimiento; y

como hemos visto, el crecimiento de una economía puede oscilar salvajemente al alza o a la baja (las políticas poco acertadas, la inestabilidad política o una ideología equivocada pueden desviar fácilmente a una economía de su camino o llevarla al desastre). Pero a largo plazo, la cultura puede desempeñar un papel importante en la configuración de los niveles de renta de una economía. (Un país con propensión al ahorro tiene más probabilidades de enriquecerse, por ejemplo, aunque este resultado no está garantizado). La cultura también puede servir de "variable de interacción" a la hora de determinar el crecimiento. Es decir, los valores culturales no contribuyen necesariamente de forma independiente al crecimiento, sino que pueden afectar conjuntamente al crecimiento junto con otros factores.

Entre las ventajas culturales de China destacan las aportaciones de Confucio (551-479 a.C.), el famoso filósofo chino cuyas enseñanzas surgieron de su búsqueda de soluciones pragmáticas a los problemas de su época. En respuesta a los rigores de la vida en una sociedad agraria, Confucio ensalzó la virtud del trabajo duro, el valor de una familia numerosa y el honor de un largo linaje familiar. Como tener una familia numerosa significaba estirar al máximo unos recursos limitados, la virtud confuciana de la frugalidad se arraigó profundamente en la psique china. Según *La Tradición Zuo*, un comentario escrito en el siglo V a.C. por uno de los discípulos de Confucio, "La frugalidad es un rasgo compartido por virtudes de todo tipo; la extravagancia es el peor de los males".

Para Confucio, además del conocimiento y el saber, el carácter y la integridad moral eran muy apreciados. El emperador ostentaba el poder supremo, pero los asuntos cotidianos del Estado debían ser gestionados por administradores competentes, bien educados, imbuidos de rectitud y autocontrol, y comprometidos con el cumplimiento de su deber. El politólogo Francis Fukuyama argumentó de forma convincente que las buenas instituciones requerían una burocracia basada en el mérito. China, que cuenta con la tradición de burocracia centralizada más

antigua del mundo, introdujo un sistema meritocrático de selección de los funcionarios del gobierno en el siglo III a. C.

Para sorpresa de muchos occidentales, la movilidad ascendente basada en la capacidad y el carácter sigue siendo hoy un rasgo distintivo del sistema chino. Si antes el medio de acceso era el sistema imperial de exámenes, hoy adopta la forma de un agotador examen de acceso a la universidad que se ha convertido en una fijación nacional. Durante tres días al año, millones de estudiantes de todo el país se sientan simultáneamente a una prueba para la que llevan años preparándose. Fuera de los centros de examen, millones de padres hacen cola, sudando bajo el agobiante calor del verano , con fiambreras y botellas de agua para pasar el día, ansiosos por saber qué fortuna aguarda a sus hijos.

El respeto de China por el orden y la gobernanza también tiene su origen en el confucianismo. Confucio vivió en una época en la que los gobernantes soberanos habían perdido el control de una dinastía, sumiendo la tierra en el caos mientras los estados vasallos se enzarzaban en guerras interminables. Por ello, era plenamente consciente de la importancia vital de la estabilidad y la armonía sociales, sustentadas por ciudadanos que conocían su lugar en la sociedad, lo aceptaban y se comportaban en consecuencia. Durante mucho tiempo, los economistas modernos sostuvieron que la aversión confuciana al individualismo era contraria al espíritu emprendedor y, por tanto, limitaba la innovación. Pero, más recientemente, se ha atribuido a la doctrina confuciana, que aboga por el orden social, la frugalidad, el trabajo duro, el comunalismo y la burocracia basada en el mérito, un papel importante en el asombroso éxito de las economías del este asiático, como Japón, Corea, Taiwán y China continental. [7]

Estas economías no sólo disfrutan de altas tasas de ahorro junto con elevadas tasas de inversión, rápidas tasas de industrialización y una gran riqueza de capital humano, sino también de instituciones públicas eficaces y burocracias tecnocráticas bien formadas. El economista

singapurense Tan Kong Yam lo expresa así: "A diferencia del modelo euroamericano, cuyo origen se remonta a la tradición de Adam Smith, que considera el gobierno como un mal necesario que debe limitarse únicamente a la ley y el orden, los valores y la tradición confucianos conducen a un modelo de gobierno máximo, con innumerables responsabilidades, deberes y obligaciones. El Estado no se limita a supervisar y regular, sino que desempeña un papel de liderazgo en el desarrollo, la educación y la movilización en torno a prioridades específicas. El gobierno no se compone sólo de funcionarios administrativos: sus miembros son percibidos a menudo como líderes, intelectuales y maestros". [8] El emperador, además de ser el soberano supremo, estaba moralmente obligado a gobernar *compasivamente*.

Tras la muerte de Confucio en el 479 a.C., China creó el primer Estado moderno, dieciocho siglos antes que Europa. Cuatro inventos chinos -el papel, la imprenta, la pólvora y la brújula- cambiaron el mundo para siempre. En tiempos de la dinastía Song (960-1279), China se había convertido en líder indiscutible de la ciencia y la tecnología, y su vasta economía representaba una cuarta parte del PIB mundial. [9] El poder político se había consolidado bajo un emperador; una eficiente burocracia gestionaba la administración de los vastos territorios del imperio, abastecía a los ejércitos y proporcionaba bienes públicos; estaba firmemente implantado un sofisticado sistema fiscal basado en el registro de los hogares y la propiedad de la tierra; y los concursos para los nombramientos oficiales respaldaban una función pública basada en el mérito.

El aislacionismo de China le hizo perderse por completo la Revolución Industrial. A finales del siglo XIX, la dinastía Qing se encontraba a merced de las potencias occidentales. Su política de aislacionismo había dado paso a incursiones militares extranjeras y guerras, caos político y políticas deficientes. Durante las tres décadas posteriores a la Segunda Guerra Mundial, las principales preocupaciones

de China pasaron a ser la pureza ideológica y la seguridad nacional, sus principales objetivos transformar la economía en un sistema socialista y desarrollar músculo militar para salvaguardar la soberanía china.

Un hecho histórico que a menudo se pasa por alto es que, incluso en los difíciles años que precedieron a la turbulenta Revolución Cultural en la historia reciente de la nación, hubo signos de avance. Se puso en marcha una estructura de gobierno basada en la descentralización económica, junto con la práctica de utilizar la experimentación local como laboratorio para las grandes iniciativas políticas. Se dieron grandes pasos en la modernización de China: las redes eléctricas locales y nacionales allanaron el camino a nuevas industrias y tecnologías. La tasa de alfabetización aumentó junto con la esperanza de vida al nacer, que pasó de treinta y seis a sesenta y siete años. La mayoría de los niños chinos fueron vacunados. A pesar de las políticas económicas equivocadas, las tres décadas anteriores a 1978 no fueron del todo décadas perdidas. [10]

Estos antecedentes históricos hacen que China sea muy diferente de otros países en desarrollo que están sentados en la pista esperando el despegue económico. La mayoría no ha alcanzado nunca un nivel avanzado de desarrollo institucional y económico c o fueron en su día economías prósperas que en algún momento sucumbieron al dominio colonial. En estos países, entre los que se encuentran India, Bangladesh y muchos Estados de África Central, las instituciones autóctonas fueron completamente desarraigadas y suplantadas o permanentemente alteradas. China se salvó por los pelos de la servidumbre colonial, aferrándose a la autonomía política en el nadir de su fortuna, e incluso bajo la influencia soviética en las décadas de 1950 y 1960, su destino político y económico estaba en sus propias manos. Así pues, la cultura y la historia sentaron las bases del nivel de renta potencial de China, pero el camino para llegar a él exigiría una revisión radical del sistema económico.

1978: Un año decisivo

Las décadas anteriores a 1978 se caracterizaron por dos grandes movimientos políticos en China. El primero fue el Gran Salto Adelante, la campaña emprendida por Mao Zedong entre 1958 y 1960 para transformar la economía agraria en industrial y cumplir la ambición de Mao de superar a Estados Unidos y la URSS en producción de acero. La financiación gubernamental procedía de los modestos excedentes de otros sectores de la economía, mientras que los hogares hacían su parte fundiendo ollas de cocina y chatarra en sus patios traseros. Trágicamente, el resultado fue la Gran Hambruna en lugar del Gran Salto Adelante. Una serie de políticas equivocadas para acelerar la producción agrícola condujeron en realidad a un descenso del 15% en la producción de grano en 1959, y otro 16% en los dos años siguientes, durante los cuales toda la nación sufrió una grave hambruna. [11]

A mediados de la década de 1970, la economía china estaba en ruinas, devastada por la ineficaz planificación central de estilo soviético y el estancamiento económico durante la Revolución Cultural, así como por un desastroso terremoto en Tangshan que mató a más de 240.000 personas e hirió gravemente a otras 160.000. Aunque China se había convertido en potencia nuclear en 1964, y en la quinta nación en lanzar con éxito un satélite orbital en 1970, seguía sumida en la pobreza. Entonces murió Mao Zedong, padre fundador de la República Popular Comunista de China.

Con este telón de fondo, Deng Xiaoping entró en escena como nuevo líder supremo de China, aplaudido por quienes le recordaban como un pragmático entusiasta del progreso económico, antes de ser despojado del poder poco antes de la muerte de Mao (tras la cual volvió al poder). A pesar de las grandes esperanzas depositadas en Deng en su nuevo cargo, pocos chinos podían imaginar las reformas históricas que iniciaría al allanar el camino para el futuro de China. Los retos a los que se enfrentaba eran enormes, y no sólo económicos, sino también

ideológicos. Hasta entonces, los líderes de la nación se habían guiado por una mentalidad política basada en la lucha de clases. Los partidarios de la línea dura de la vieja guardia se resistían a cualquier cambio que se apartara del marxismo-leninismo ortodoxo. Pero si una parte de la nación podía demostrar el éxito visible de una reforma concreta, incluso las voces más enérgicamente opuestas a la reforma podían ser ahogadas por un coro de partidarios.

Deng Xiaoping estuvo a la altura de las circunstancias centrándose en dos cuestiones. El primero era crear un consenso en el partido evaluando la actuación histórica de Mao para evitar una larga e interminable controversia sobre la Revolución Cultural; esto ayudaría a unificar el partido en lugar de dividirlo. Deng defendió esta reorientación política argumentando que el Pensamiento Mao Zedong debía interpretarse de forma "holística, correcta y exhaustiva", relajando los lazos de la ortodoxia ideológica lo suficiente como para abrir una vía a la reforma económica. La segunda cuestión era cómo aplicar las nuevas políticas económicas, y aquí Deng Xiaoping fue flexible y paciente. Reconociendo los peligros de desarraigar de la noche a la mañana la economía de estilo soviético de China mediante programas de privatización masiva, Deng adoptó el enfoque de "cruzar el río buscando a tientas los peldaños". Este gradualismo fue una forma ingeniosa de aplazar algunas cuestiones espinosas, como la forma de conciliar la propiedad privada con los ideales de un Estado socialista, o el libre intercambio con las teorías marxistas del valor.

Así que 1978, el año en que Deng Xiaoping resucitó por tercera vez de su destierro político para convertirse en líder indiscutible de la República Popular, marcó un punto de inflexión crucial en la historia contemporánea de China. Fue el año en que China empezó a alejarse de un manual basado en la estricta doctrina comunista y se embarcó en una serie de reformas transformadoras. Se había descorchado la botella que contenía el genio del crecimiento rápido, aunque aún quedaban algunos obstáculos importantes que superar antes de poder dar rienda suelta a sus poderes.

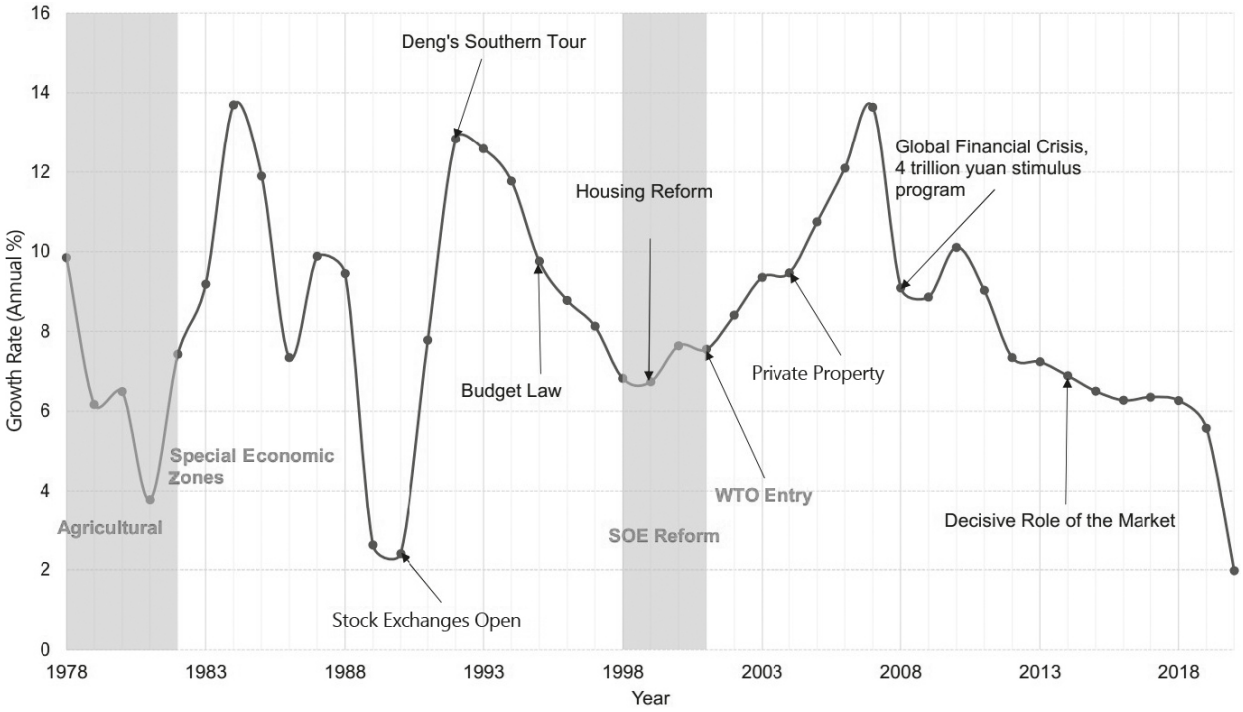

Figura 2.1: Crecimiento del PIB per cápita de China, 1978-2020

Fuente: Banco Mundial

La transición de China de la pobreza a la prosperidad económica en el siglo XX fue rápida y sostenida, pero como indica el gráfico siguiente, un examen más detenido del crecimiento anual de la nación revela que el ascenso no fue una navegación tranquila. En algunos años la tasa de crecimiento anual se disparó hasta el 14%, mientras que en otros se hundió por debajo del 3%.

Ningún cambio trascendental impulsó la economía en un ascenso continuo. Por el contrario, el crecimiento se produjo en oleadas que resultaron estar vinculadas a olas específicas de reforma, cada una dirigida a una debilidad estructural concreta del sistema económico. Cuando el efecto positivo de una reforma concreta empezaba a menguar, era sustituida por una nueva oleada de reformas que daba lugar a otro repunte, hasta que éste también había agotado su ciclo. La reforma es la segunda revolución de China", afirmó Deng Xiaoping, y entre 1978 y 2008 cuatro grandes oleadas de reformas desencadenaron importantes repuntes del crecimiento.

La antigua Unión Soviética y los países del bloque del Este también recurrieron a la reforma como bote salvavidas económico, pero con una diferencia importante: intentaron subsanar de golpe todas las deficiencias de un sistema de planificación centralizada, aplicando el equivalente económico de la terapia de choque. Al no estar preparadas para el choque de la privatización y la liberalización repentinas de sus mercados, estas sociedades no disfrutaron del beneficio terapéutico. China, por el contrario, vadeó el río piedra a piedra. Este gradualismo permitió a los dirigentes del país experimentar con el cambio -incluso cuando era arriesgado o ideológicamente problemático- sin provocar perturbaciones desestabilizadoras. La transición de la planificación central a una economía basada en el mercado fue agitada, como vemos más arriba, pero cada mejora facilitaba un poco más las cosas al pueblo chino.

Las reformas chinas se basaban en un esfuerzo por abordar las limitaciones fundamentales de una economía planificada. Por un lado, los precios en China no estaban determinados por las mismas fuerzas de oferta y demanda que establecen el valor en una economía de libre mercado; en su lugar, por razones tanto ideológicas como políticas, los precios eran fijados por el gobierno. Mantener los precios bajos era importante porque permitía que los bienes de consumo esenciales estuvieran al alcance de todos, garantizando la estabilidad social. La producción se fijaba en función de cuotas establecidas por el gobierno en un proceso inspirado en gran medida en el modelo soviético. Los agricultores y otros productores no podían utilizar el precio como guía para ampliar o reducir la producción, sino que cada uno producía según su cuota gubernamental particular. Como el precio había perdido su capacidad de funcionar como señal de escasez o exceso subyacente, y las cuotas eran una propuesta de éxito o fracaso, el resultado fue una grave escasez de algunos productos básicos y enormes reservas de otros.

Crecimiento impulsado por las reformas

Las cuatro grandes oleadas de reformas económicas de China empezaron por el sector agrícola. Cuando Deng Xiaoping llegó al poder, el 80% de la población china vivía en el campo. La nación había adoptado un sistema utópico de producción agrícola centralizada y reparto equitativo administrado por las comunas populares. Esto ataba a la mayor parte de la vasta mano de obra china al campo, donde las familias trabajaban juntas en parcelas de tierra a cambio de partes minúsculas pero iguales de lo que producían. Todas las demás actividades comerciales se consideraban capitalistas y, por tanto, estaban estrictamente prohibidas. Los excedentes de alimentos de la Comuna Popular se entregaban al gobierno a precios artificialmente reducidos y se utilizaban para sostener la industria pesada, considerada el máximo símbolo de la pujanza económica china.

Este sistema de agricultura colectiva ofrecía pocos incentivos para aumentar la productividad. Como resultado, aunque la mayoría del pueblo chino trabajaba en el campo, la producción agrícola no conseguía poner suficiente comida en la mesa para alimentar a todos. A modo de reforma, el gobierno introdujo formalmente un sistema dual de precios a principios de la década de 1980, sustituyendo la agricultura colectiva por un sistema de "responsabilidad familiar" que permitía a los agricultores trabajar extensiones individuales de tierra y reclamar parte de los frutos de su propio trabajo: tras entregar una parte al gobierno a precios estatales, los agricultores podían vender el resto a precios de mercado y quedarse con el beneficio. [12]

Basándose en su éxito inicial, este nuevo sistema fue aprobado oficialmente, y sus efectos fueron espectaculares. Entre 1978 y 1984, la producción de grano por unidad de tierra aumentó un 43%, y la producción agrícola real creció más de un 50%, a pesar de la reducción general de la mano de obra agrícola a medida que la población se

trasladaba a las zonas urbanas. La productividad de la agricultura creció tan rápidamente que muchos trabajadores del campo que permanecían en el campo quedaron libres para dedicarse a actividades no relacionadas con la agricultura. En seis años, el número de habitantes de zonas rurales que vivían en la pobreza extrema se redujo a la mitad, de 250 millones a 128 millones. [13] Para los consumidores, los precios de los alimentos subieron algo cuando el Estado dejó de suprimirlos artificialmente, pero este aumento se mantuvo tolerable gracias al rápido incremento de la oferta de alimentos.

Aquí me gustaría mencionar una advertencia interesante. Aunque muchas de las fuerzas económicas que proporcionan incentivos en un mercado libre habían sido suprimidas, el Partido Comunista de China intentó compensarlo fomentando el espíritu revolucionario, el patriotismo y el orgullo por el rejuvenecimiento nacional. Los trabajadores más destacados fueron honrados con el máximo galardón posible, el de Trabajador Modelo Nacional. Este reconocimiento iba dirigido no sólo a la clase trabajadora, sino también a intelectuales, ingenieros, científicos, profesores y médicos. También se les nombraba para puestos de prestigio como diputados de la Asamblea Popular Nacional en reconocimiento a sus extraordinarios logros en sus campos de trabajo. Tales incentivos inspiraron a muchos trabajadores a contribuir a la reconstrucción nacional a costa de sus propios intereses personales, e incluso de sus vidas, lo que les valió ser canonizados como mártires revolucionarios.

A principios y mediados de los años ochenta, el gobierno puso en marcha una segunda oleada de reformas, creando zonas económicas especiales (ZEE) que imitaban los efectos de las economías de mercado abiertas y orientadas a la exportación. Los privilegios concedidos a las ZEE eran amplios y excepcionales: exenciones fiscales, derechos de aduana reducidos, precios de la tierra más baratos y mayor flexibilidad para negociar contratos laborales y financieros. Este experimento con las ZEE resultó ser un gran éxito. Las empresas extranjeras aportaron

tecnología, equipos y conocimientos técnicos, al tiempo que se beneficiaban de la mano de obra barata, el entorno favorable a las empresas, las sólidas infraestructuras y el enorme mercado nacional de China . La inversión extranjera afluyó a China. El éxito de las cuatro primeras ZEE -establecidas en Shenzhen, Zhuhai y Shantou, en la provincia de Guangdong, y en Xiamen, en la provincia de Fujian- aumentó la confianza del gobierno lo suficiente como para que en 1984 se pusieran en marcha programas de apertura similares en catorce ciudades. Con el tiempo, China se convertiría en un centro mundial de procesamiento de exportaciones, es decir, de ensamblaje de bienes intermedios importados del extranjero antes de reexportarlos como productos finales.

A finales de los años ochenta, el ritmo vertiginoso de este nuevo auge económico se había suavizado. La década marcó su punto más bajo de crecimiento en 1989, cuando los acontecimientos en torno a la plaza de Tiananmen paralizaron la economía nacional. Aprovechando la frágil situación política, los opositores a la reforma empezaron a ganar terreno, pero Deng Xiaoping redobló su compromiso de impulsar el impulso de las reformas en su Gira del Sur de 1992. Animó a los funcionarios locales a ser emprendedores y empresariales, y a seguir abriendo mercados. También prometió su apoyo inquebrantable a las empresas privadas, que experimentaron una explosión de crecimiento en los años siguientes. Cuando las empresas privadas empezaron a superar a muchas de sus homólogas estatales, el gobierno se dedicó a reformar estas empresas estatales rezagadas. Históricamente, estas empresas estatales habían servido de columna vertebral económica de la nación, disfrutando de un estatus de monopolio al comprar materiales y equipos a coste reducido y vender productos acabados a precios artificialmente elevados. Sin embargo, tras décadas de desempeñar un papel clave en un sistema consagrado al derecho socialista, muchas empresas estatales se estaban convirtiendo en un lastre para la economía en general.

Siguiendo la misma estrategia de introducción gradual que había adoptado con la agricultura y las ZEE, el gobierno fue concediendo con cautela cada vez más autonomía a los directivos de las empresas, sobre todo en lo referente a las decisiones sobre producción, comercialización, financiación, inversión, expansión y mejora de la tecnología. Las empresas estatales empezaron a constituirse y a cotizar en bolsas públicas. A las empresas no rentables se las dejó quebrar de forma selectiva o se las vendió a sus empleados. En 1994, sólo una década después de que el término "privatización" fuera tabú, el sector privado generaba el 40% del empleo urbano de China. Hoy, el sector privado emplea a cerca del 80% de la mano de obra urbana. [14]

Este tercer conjunto de reformas abordaba otro profundo defecto del sistema socialista de estilo soviético que China había adoptado: la ausencia de competencia. Hasta mediados de los ochenta, las empresas públicas no tenían incentivos para expandirse por iniciativa propia ni la necesidad de competir o adoptar nuevas tecnologías. Se consentía a los rezagados ineficaces, y los recién llegados más productivos e innovadores tenían pocas posibilidades de obtener la bendición del gobierno. En pocas palabras, el efecto depurador de los mecanismos de mercado estaba ausente bajo el plan administrado centralmente; sin competencia, había pocos incentivos para el progreso o la innovación. Al someter a las empresas públicas a normas de rendimiento más estrictas y abrir los mercados a competidores privados, el gobierno dio a estas entidades subvencionadas una buena dosis de disciplina de mercado.

La última oleada de reformas económicas llegó con la entrada de China en la Organización Mundial del Comercio (OMC) en 2001, que abrió de par en par sus puertas al comercio mundial. El gobierno liberalizó enérgicamente las exportaciones, eliminando importantes barreras al comercio y reduciendo los aranceles a la mitad. De los 160 sectores de servicios de China, 100 se abrieron a los extranjeros en los años siguientes. Se modificaron las normas y reglamentos para adaptarlos a las normas internacionales. Con la excepción de unos pocos

sectores monopolísticos estatales considerados esenciales para la seguridad nacional, se animó a las empresas chinas a comerciar directamente con empresas extranjeras, en lugar de tener que hacerlo a través de una empresa pública, como ocurría en el pasado.

El ingreso en la OMC anunció una nueva oleada de crecimiento entre 2000 y 2007, cuando el PIB real per cápita de China casi se duplicó. A los pocos años de ingresar en la OMC, China amasó un gran superávit comercial, acumuló una enorme pila de reservas de divisas y poseyó una parte significativa de bonos del Tesoro estadounidense. El capital extranjero siguió entrando a raudales en , fluyendo hacia las empresas exportadoras, el sector industrial, los hoteles y la construcción. En 1978, China ocupaba el trigésimo tercer puesto en el comercio mundial, con unas importaciones y exportaciones totales valoradas en 206.000 millones de dólares. En 2009 -menos de una década después de ingresar en la OMC- China se había convertido en el líder inequívoco de las exportaciones mundiales. En 2017, las importaciones y exportaciones totales de China alcanzaron los 4,1 billones de dólares.

Las consecuencias de la rígida planificación económica china anterior a 1978 tuvieron la ventaja de proporcionar a los nuevos dirigentes muchos frutos maduros, y Deng Xiaoping encontró la manera de cosecharlos. Empezar con una economía que funcionaba muy por debajo de su potencial; restablecer el vínculo entre esfuerzo y recompensa, liberando una avalancha de incentivos, movilidad, competencia, flexibilidad de precios e innovación; y abrir la economía a la experimentación con el comercio y la inversión internacionales, manteniendo al mismo tiempo la estabilidad política y social: ahora tienes una economía preparada para un estallido explosivo. Este auge masivo se produjo en China incluso en ausencia de los requisitos previos típicos del crecimiento económico: Estado de Derecho, derechos de propiedad seguros y un entorno empresarial fácil. En otras palabras, las condiciones en China distaban mucho de ser ideales, pero esto no frenó el frenético ritmo de crecimiento una vez que la reforma se puso a la orden del día.

Trabajo, capital e importancia de la productividad

Un error común que se comete al considerar el auge de China entre 1978 y 2008 es atribuirlo a masivas inyecciones de capital por parte del gobierno central. Esto es comprensible, dado que la tasa de inversión de China ha sido, por término medio, el doble que la de Estados Unidos a lo largo de los años. Esta opinión se ve reforzada por el énfasis histórico de China en las industrias de chimeneas, y por imágenes más recientes en Internet de una locura por la construcción en que creó ciudades suburbanas fantasma y relucientes puentes a ninguna parte. Sin embargo, como hemos aprendido observando los efectos de las cuatro oleadas de reformas de China, la verdad tiene más matices y es más interesante.

Una plétora de estudios de investigación apoya la idea de que, aunque la inversión de capital desempeñó un papel importante en el éxito de China, la productividad total de los factores (PTF) -la medida de la eficiencia con que se utilizan insumos como la mano de obra y el capital- desempeñó un papel aún más significativo. Es importante tener esto en cuenta, porque, como estrategia, la inversión masiva es insostenible a largo plazo. Después de todo, ¿cuántas máquinas y trabajadores se pueden seguir añadiendo? Al final, cuando la economía alcanza el pleno empleo, dotar a los trabajadores de más máquinas resulta menos eficaz. Los economistas suelen referirse a esto como la "maldición de los rendimientos decrecientes". Sin embargo, el crecimiento de la productividad es diferente. Con un nivel creciente de PTF total, el mismo número de máquinas y trabajadores puede seguir generando una producción cada vez mayor.

Para aclarar este concepto, consideremos la Figura 2.2, que representa la trayectoria de crecimiento de una economía. El eje vertical indica la producción por persona (y), y el eje horizontal representa el capital por persona (k). Una economía en el punto b puede hacer crecer su producción a lo largo de la curva a medida que acumula capital per cápita, pero llega un momento en que ese ritmo de crecimiento se

ralentiza. Karl Marx predijo que la codicia capitalista acabaría por reducir a cero el rendimiento del capital y que la disminución de los incentivos para ahorrar e invertir provocaría la desaparición del capitalismo.

Sin embargo, el crecimiento puede superar la maldición de los rendimientos decrecientes *siempre que pueda contar con aumentos continuos de la PTF*. Una asignación más eficaz de los recursos y los avances tecnológicos son dos formas de aumentar la productividad total de los factores. Al aumentar la PTF, la economía puede pasar de una senda baja a una senda alta. Obsérvese que en el punto *c* (arriba), la economía alcanza un nivel de producción *y* superior al del punto *b* (centro), incluso con el mismo insumo *k*. De este modo, los países en desarrollo pueden seguir creciendo si pueden mejorar constantemente la productividad y ampliar la frontera de producción.

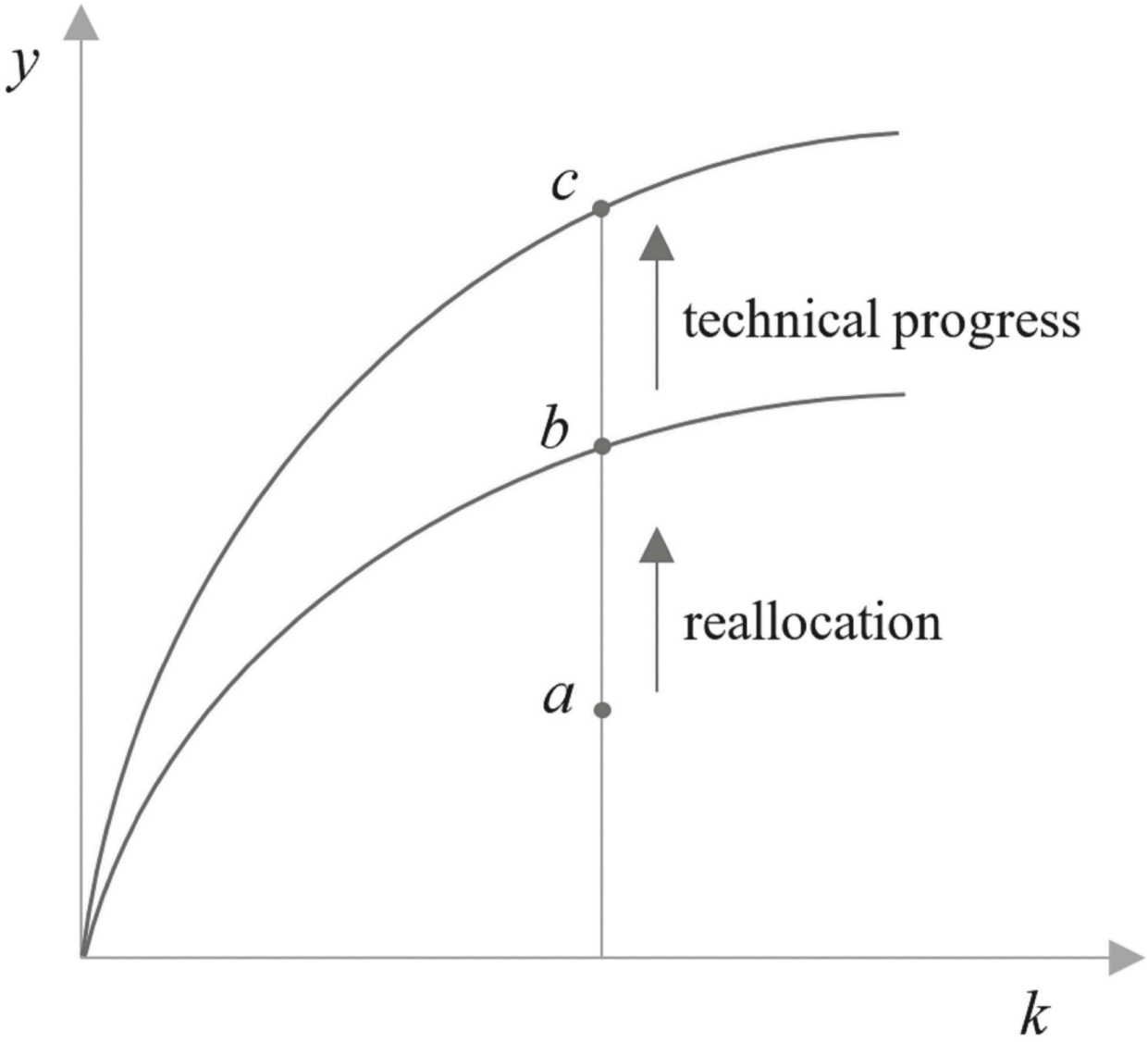

Figura 2.2: Crecimiento económico y dos formas de mejorar la eficiencia

Entonces, ¿cuánto del crecimiento del PIB chino se basó en el aumento de los insumos, trabajo y capital, y cuánto en el aumento de la PTF? El análisis académico de los datos chinos lleva al consenso general de que la productividad representó aproximadamente *la mitad* del crecimiento de la producción de China durante el periodo de mayor crecimiento, los treinta años posteriores a 1978: a pesar de derivar de diferentes conjuntos de datos y esquemas de medición, los cálculos arrojan resultados muy similares. Los investigadores Barry Bosworth y Susan M. Collins llegaron a la conclusión de que el aumento de la

productividad contribuyó en un 49,3 por ciento al crecimiento del PIB global de China [15] ; Dwight H. Perkins y Thomas G. Rawski llegaron a un 45,2 por ciento [16] ; Jinghai Zheng, Arne Bigsten y Angang Hu llegaron a un 49 por ciento [17] ; Loren Brandt y Xiaodong Zhu calcularon un 51 por ciento.3 por ciento; [18] y un estudio del FMI llegó a más del 50 por ciento. [19] Si en lugar del PIB, nos fijamos en el PIB per cápita, la PTF representa un sorprendente 78 por ciento del crecimiento de China. [20] La década desde 2009, como veremos más adelante en el capítulo 6, es una historia diferente. Lamentablemente, la calidad de los datos a nivel de empresa se deteriora a partir de 2013, pero las estimaciones generales sugieren que el crecimiento de la PTF disminuyó sustancialmente durante la última década. [21]

Si centramos nuestra mirada específicamente en la PTF, su tasa de crecimiento anual global en China entre 1978 y 2007 fue del 3,92% de media, y en los años comprendidos entre 1998 y 2007 alcanzó el 4,58%. [22] Para ponerlo en perspectiva, el crecimiento de la PTF, que es el principal motor del crecimiento económico de EE.UU., alcanzó una media del 1,6 por ciento al 1,8 por ciento en EE.UU. entre 1870 y 2010, y del 0,4 por ciento entre 2010 y 2018. [23] La tasa de crecimiento de la PTF en Europa ha estado por debajo del 1 por ciento. Durante etapas comparables de desarrollo, Corea registró una media del 3% (1960-1990). En resumen, contrariamente a la creencia popular, *la productividad* contribuyó de forma importante al crecimiento de China.

¿Qué impulsa el crecimiento de la PTF, haciendo que una economía sea más productiva en general? Lo primero que viene a la mente es la innovación y el progreso técnico. Por ejemplo, el descubrimiento de la electricidad y la invención de la máquina de vapor, el motor de combustión interna, el telégrafo y el chip informático elevaron sustancialmente la productividad durante décadas. También podemos trabajar más con el aire acondicionado, que nos mantiene frescos

cuando hace calor, y con la medicina moderna, que nos mantiene sanos. Los oficinistas de hoy pueden generar diez veces más que antes gracias a los teléfonos, las impresoras, los ordenadores y los programas informáticos.

Sin embargo, este tipo de avances tecnológicos fundamentales son escasos. Por suerte, no son el único estímulo para la productividad. En las primeras fases de su boom de crecimiento, China no tuvo que esperar a la aparición del equivalente chino de Bill Gates, Steve Jobs, Sergey Brin o Larry Page. El proceso fue mucho más sencillo: reducir el despilfarro y la ineficiencia reasignando recursos supuso una enorme diferencia . Para los países en desarrollo en particular, esta forma de mejorar la PTF -reducir la mala asignación de recursos- es mucho más relevante.

Para ilustrarlo, volvamos a la cifra de crecimiento. Una posibilidad que no hemos tenido en cuenta es la siguiente: ¿Qué ocurre si una economía no empieza *en* la frontera, en el punto *b*, sino *dentro de* ella, en el punto *a*? Esta posibilidad surge cuando los recursos se utilizan de forma ineficaz -se malgastan o se asignan mal- de tal manera que la economía se mantiene por debajo de su potencial.

Hay muchos ejemplos de mala asignación de recursos en la vida real: no siempre son las mejores empresas las que consiguen los mejores trabajadores; a pesar de los exámenes de méritos, no son necesariamente los mejores estudiantes los que consiguen los mejores empleos; ni los agricultores más productivos consiguen las mayores extensiones de tierra. Los empresarios privados luchan por encontrar financiación para sus empresas innovadoras, mientras que las gigantescas empresas públicas, rebosantes de fondos, compran clubes de fútbol o SeaWorld. Algunas empresas con conexiones políticas reciben abundantes subvenciones, mientras que otras empresas más productivas tienen que luchar contra un mar de trámites burocráticos. Todos estos problemas apuntan a una ineficiencia a gran escala. Como dicen los premios Nobel Abhijit V. Banerjee y Esther Duflo en su libro

Good Economics for Hard Times, al describir los retos de las economías en desarrollo: "No es tanto que no haya tecnologías rentables disponibles y accesibles, sino que la economía no parece hacer el mejor uso de los recursos disponibles". [24]

En China, en particular, se trata de un tema recurrente. En la China posterior a la reforma, la mayor y más importante fuente de crecimiento fue alcanzar su propio potencial, es decir, llegar del punto *a* al punto *b*. Esto se logró mediante cambios significativos en la forma en que se dirigieron los recursos durante el período comprendido entre 1978 y 2005, cuando unos cuatrocientos millones de trabajadores salieron de las bolsas de baja productividad de la economía hacia las de alta productividad. Esto supuso dos éxodos principales. El primero fue una migración de la agricultura a la industria, que tuvo lugar gradualmente de 1978 a 2005, cuando la proporción de mano de obra dedicada a la agricultura descendió del 70% al 30%. El segundo éxodo adoptó la forma de una reasignación masiva de mano de obra del sector estatal al sector privado, cuando la cuota de empleo estatal cayó del 52% al 13% durante el mismo periodo. [25] Un gran "programa de desviación" para los empleados de las empresas públicas envió a algunos de vuelta a la escuela para su reciclaje, financiado en su mayor parte por el gobierno; otros se incorporaron a empresas privadas o se convirtieron en empresarios. Como dice el refrán en China, los árboles se marchitan por el desarraigo, mientras que los seres humanos prosperan por el traslado. En ambos casos, las políticas gubernamentales derribaron las barreras a la movilidad que habían erigido anteriormente.

Estos grandes esfuerzos ayudaron a corregir un enorme desequilibrio de recursos humanos, pero China se enfrentaba a problemas similares en lo que respecta al capital y la tierra. Las economías de mercado suelen resolver estos problemas mediante un proceso de destrucción creativa, por el que lo innovador sustituye a lo

obsoleto. La competencia da lugar a una selección natural que expulsa a las empresas de bajo rendimiento y reorienta los recursos hacia las que tienen éxito. Pero estas fuerzas pueden debilitarse bajo la dirección central, donde muy a menudo las empresas menos productivas absorben más recursos y desplazan a las más competitivas. Sólo cuando se aplicaron las políticas de "agarrar lo grande y soltar lo pequeño" a mediados de los noventa, las empresas improductivas se enfrentaron al efecto de sacrificio de las fuerzas del mercado. Este enorme aumento de la eficiencia gracias a la reasignación representó casi tres cuartas partes del crecimiento de la productividad experimentado en el sector manufacturero. [26]

Está claro que los cambios políticos fueron enormemente importantes para China, pero no habrían sido tan eficaces de no ser por la mano dura del Estado. El Estado movilizó recursos, conectó y coordinó a los distintos agentes en una red nacional e impulsó duras reformas que en otros lugares habrían encontrado resistencia o habrían tardado mucho más en aplicarse. Por supuesto, no todos los países tienen Estados fuertes, y no todos los ciudadanos están contentos de tener un gobierno demasiado grande. Como hemos visto, los efectos de la tradición confuciana, con su énfasis en el comunalismo, el orden social y el respeto por el liderazgo gubernamental, se han extendido por toda la sociedad china durante más de dos mil años. En la China contemporánea de , la gente se ha acostumbrado a la omnipresente intervención del Estado y simplemente la asume.

La intervención estatal a gran escala es ciertamente delicada. Es buena para algunas cosas, como impulsar el desarrollo, construir infraestructuras, llenar los mercados que faltan, proporcionar bienes y servicios públicos y desarrollar nuevas tecnologías revolucionarias, como veremos en el capítulo 7. Pero es menos beneficiosa para otras, como elegir a los ganadores industriales y tecnológicos e intentar subvencionarlos para que triunfen. Pero es menos beneficioso para otras, como elegir a los ganadores industriales y tecnológicos e intentar

subvencionarlos para que triunfen. Es difícil generalizar las lecciones de China para los países en desarrollo. China todavía está tanteando el terreno a base de ensayo y error. A veces, se trata de experiencias dolorosas cuando se considera que el Estado se ha extralimitado en sus funciones, lo que provoca una grave pérdida de confianza en 2021 y 2022. Dado que no existe una fórmula universal para el crecimiento, ni un conjunto único de condiciones económicas y políticas ideales, ningún modelo es aplicable universalmente. Los partidarios de la fe en los mercados sin trabas se sentirán desconcertados por las experiencias china, japonesa, singapurense y coreana; los que creen en la mano dura del Estado tienen un sinfín de desastres económicos, históricos y actuales, entre los que elegir. Aunque sepamos lo que es definitivamente malo para el desarrollo económico, no conocemos todo el espectro de lo que es bueno o eficaz. Por insatisfactorio que resulte, las economías en desarrollo tendrán que adaptar sus propias políticas a su entorno, a su fase de desarrollo y a su particular conjunto de elementos culturales e históricos.

Los peligros de la rápida industrialización

China fue capaz de alcanzar tasas de crecimiento asombrosas, pero esto no significa que su modelo de crecimiento entre 1978 y 2008 fuera un dechado de éxitos. La participación de los hogares en la renta de China disminuyó constantemente desde el 70% del PIB hasta situarse por debajo del 60% del PIB durante ese periodo; en EE.UU. y otras economías avanzadas, la participación de los hogares en la renta se ha mantenido en torno al 80%. El rendimiento de los ahorros de los hogares chinos era (y sigue siendo) extremadamente bajo, ya que los depósitos de los hogares ganaban de media entre un 1% y un 2% en términos reales durante un periodo en el que la economía crecía al 10% anual y en el que el rendimiento medio del capital en toda la economía registraba un 24% anual. [27] Al mismo tiempo, los precios de la vivienda subían a tasas de crecimiento asombrosas de dos dígitos, haciendo que

la vivienda fuera cada vez menos asequible para el hogar medio. En el sector industrial, las subvenciones se dispararon, provocando un exceso de oferta de acero, minería y paneles solares, hasta el punto de que algunos funcionarios locales sugirieron bombardear las fábricas para reducir su oferta. El crédito barato se convirtió en una droga para el sector industrial, y en un momento dado sirvió de salvavidas para toda la economía.

Estos malestares económicos no son fenómenos dispares. Están interrelacionados y entretejidos por una causa fundamental: el impaciente deseo de una nación de industrializarse *rápidamente*. Durante mucho tiempo, la mentalidad del Estado fue que la industrialización equivalía a la modernización y tenía que ser el eje económico de China. Para un país que había sufrido medio siglo de humillaciones por su "atraso", la modernización era un objetivo absoluto. La industrialización es algo bueno, por supuesto, y especialmente beneficioso para los países en desarrollo, pero el coste del rápido desarrollo en China era alto: para subvencionar la industrialización, los tipos de interés se limitaron a una tasa artificialmente baja que no reflejaba el crecimiento de la productividad de la economía. Esta "represión financiera" fue posible gracias a que el sistema financiero chino estaba dominado por los bancos estatales. Los bajos tipos de interés reducen el coste de los préstamos, pero perjudican a los hogares que se esfuerzan por obtener un rendimiento decente de sus ahorros. Esto condujo a una economía con demasiado poco consumo, demasiada inversión en los lugares equivocados y elevadas exportaciones netas. Estos desequilibrios, como veremos en el capítulo 8, desatarían la polémica internacional.

Los bajos tipos de interés producen precios de activos de equilibrio elevados para la vivienda y las acciones, al tiempo que fomentan enormes cantidades de préstamos a través de en toda la economía, amenazando la estabilidad financiera. En esencia, aunque las reformas eliminaron algunas de las distorsiones que provocaron el rápido

crecimiento de la PTF en los últimos cuarenta años, se crearon nuevas distorsiones a raíz del gran impulso de China hacia la industrialización pesada. Destetar a China de políticas industriales esteroides que sientan bien a corto plazo pero son tóxicas a largo plazo es la clave para un crecimiento sostenido de alta calidad y la reconciliación de las disputas internacionales. [28] El viejo modelo de crecimiento debe dar paso a un nuevo modelo, centrado no en la industrialización sino en la innovación y la mejora continua de la productividad.

Argumentos para el crecimiento futuro

Hace décadas, si hubiera que predecir la suerte económica de China basándose en principios económicos establecidos, jamás se habría soñado que China llegaría a donde está hoy. Ya se mida en términos de Estado de derecho, facilidad para hacer negocios o gobernanza empresarial -factores considerados esenciales para el crecimiento económico-, China ha obtenido malos resultados, situándose constantemente en torno o por debajo de la media de las clasificaciones mundiales. [29] China ocupó el puesto 82 de 126 países en cuanto a Estado de derecho; en 2018, China ocupó el puesto 78 en cuanto a facilidad para hacer negocios, por detrás de Azerbaiyán y Ruanda; en gobernanza empresarial, ocupa el puesto 72 de 141 países encuestados. Además, China es comunista y fervientemente roja; después de todo, ningún país comunista, excepto China, ha escapado todavía al destino del colapso total o de la indigencia económica.

Así pues, dada la evidente dificultad de pronosticar para China, ¿qué podemos esperar con respecto al crecimiento futuro? En la década que siguió a la crisis financiera mundial de 2009, las cosas tomaron un rumbo diferente. La productividad total de los factores cayó tras un gran estímulo fiscal destinado a salvar a la economía de un profundo desplome, lo que se tradujo en un desvío sustancial de los recursos.

Como veremos en el capítulo 6, los recursos fluyeron hacia las grandes empresas públicas, hacia la banca en la sombra y hacia innumerables proyectos de infraestructuras. Los tres pasos adelante dados en las tres primeras décadas posteriores a 1978 fueron seguidos de un paso atrás. El crecimiento mantuvo su ritmo no mediante la mejora de la eficiencia, sino a través de grandes cantidades de crédito y de inversión dirigida por el Estado; en la década transcurrida desde 2009, la economía experimentó un crecimiento bajo, o incluso negativo, de la productividad total de los factores, dependiendo de la inversión para sostener la expansión general.

Como hemos visto, países latinoamericanos como México y Perú, y economías asiáticas como Malasia, Indonesia y Tailandia, han experimentado un rápido crecimiento, pero hasta el momento ninguna de estas naciones en desarrollo ha pasado a engrosar las filas de los países de renta alta. Los datos muestran que la razón principal es que han sufrido una importante ralentización de la productividad. Por supuesto, las cifras no muestran *por qué* se produjo esa ralentización de la productividad; pudo deberse, entre otras cosas, a la corrupción, la inestabilidad política, unas infraestructuras deficientes o una inversión inadecuada en investigación y desarrollo. Este fenómeno es lo que los economistas llaman "la trampa de la renta media". Desde 1960, sólo 13 de las 101 economías de renta media han logrado escapar de ella. Corea del Sur e Israel lo consiguieron, pero ¿puede hacerlo un país gigantesco como China? Tal vez sea ésta la mayor incógnita sobre su futuro económico.

Si China se queda atrapada en la trampa de la renta media, podría seguir los pasos de Japón, que experimentó una década perdida sin crecimiento en los años noventa. Sin embargo, si China puede seguir creciendo a una media del 5%, y suponiendo que EE.UU. siga creciendo a un ritmo anual del 1,5%, la economía china superará a la estadounidense en torno a 2030. China no será tan rica como Estados Unidos hasta dentro de varias décadas, pero para entonces más de mil millones de chinos disfrutarán del mismo nivel de vida que el

estadounidense medio. Sin embargo, para seguir la trayectoria de sus vecinos de Asia Oriental, y no la de Brasil y México, China necesitará un nuevo modelo de crecimiento.

En el momento de escribir estas líneas, la tasa de crecimiento de la economía china se está ralentizando y se encuentra actualmente en su nivel más bajo de los últimos cuarenta años. Una proyección de una tasa de crecimiento anual del 5% parece demasiado optimista en este momento. Aparte de los "factores cíclicos", como las perturbaciones de la economía mundial y las cadenas de suministro o los cierres COVID-19, las persistentes distorsiones y deficiencias estructurales están lastrando la economía. Por un lado, el nivel récord del 275% de deuda global de China en relación con el PIB a partir de 2022 apunta a un doloroso camino de desapalancamiento. Estimulantes como el crédito barato para salvar a la economía de una depresión ya no funcionan con la misma potencia. La economía ha pasado de ser "rara vez fría y frecuentemente caliente" a lo contrario. Y las amenazas de desglobalización hacen que una economía orientada a la exportación sea especialmente frágil.

Las prolongadas recesiones económicas hacen difícil vislumbrar el considerable potencial sin explotar de China en el futuro. Pero lo cierto es que todavía hay unos 870 millones de personas con unos ingresos mensuales inferiores a 2000 RMB (unos 300 dólares). Todavía tienen que unirse a los cuatrocientos millones del grupo de renta media, que según los estándares chinos tienen unos ingresos mensuales cualificados de 2000-5000 RMB, muy por debajo de la media de las economías avanzadas. [30] Contar con un grupo de renta media ampliado, que tiene la mayor propensión marginal al consumo, es la única forma de impulsar realmente el motor de consumo de China.

También hay margen para la convergencia. El nivel de productividad de China es actualmente sólo una fracción del de EE.UU.; la proporción de mano de obra china con título universitario es incluso menor que la de Sudáfrica y Brasil, y muy inferior a la de los países ricos. [31] Nuevas

reformas gubernamentales podrían liberar aún más la economía. A pesar de unas políticas más abiertas en general, aún no se han abierto las compuertas para que la empresa privada compita en el sector de los servicios, incluidos el ocio, la educación y la sanidad. En la actualidad, este segmento de la economía representa alrededor del 50% del PIB chino, un nivel muy inferior al 70%-80% de otros países industrializados. Dado que los servicios requieren más mano de obra que la industria manufacturera, su expansión ofrecerá más oportunidades de empleo en . La perspectiva de empresas privadas de seguros, hospitales, escuelas y agencias culturales no sólo es una bendición para la sociedad, sino también un terreno fértil para que participen e inviertan empresas nacionales y extranjeras.

Aunque todavía hay mucho margen para alcanzar a las naciones ricas, la consecución de una prosperidad creciente depende también de la capacidad política para aplicar plenamente las reformas inacabadas. En este sentido, la reciente ralentización del crecimiento es más un síntoma de un estancamiento de las reformas que de una disminución del potencial. Como hemos visto, la reforma ha servido de poderoso impulso económico, y todavía hay muchas áreas que pueden reducir las distorsiones y aumentar la eficiencia: mejorar el sector financiero mejoraría la asignación de capital y proporcionaría una financiación estable y a largo plazo, crítica para la innovación. La reforma del sistema hukou (el sistema de registro de los hogares), que ata el trabajo de una persona a su lugar de nacimiento, permitiría el flujo de talento entre regiones y mejoraría la asignación de la mano de obra, además de reducir las disparidades regionales. [32] Las reformas fiscales pueden ayudar a resolver los altos niveles de deuda del gobierno local, como analizaremos más adelante en el capítulo 6. La reforma es un ingrediente importante en la combinación de China, pero a medida que pasa el tiempo, este modelo de crecimiento impulsado por la reforma está perdiendo impulso y potencia. Muchos de los puntos del amplio

paquete de reformas ambiciosamente establecido por el XVIII Congreso del Partido en 2012, cuando Xi Jinping asumió la presidencia, aún están en proceso.

China ha dado el primer gran salto: pasar de 380 a 10.000 dólares de renta per cápita en cuatro décadas. El segundo salto cuántico es pasar de 10.000 a 30.000 dólares de renta. Sólo entonces podrá realizarse plenamente el milagro económico. Hasta este punto, gran parte de la velocidad de los logros de China puede atribuirse a la *puesta al día*. Pero el éxito rotundo de China llegará cuando un país con 1.400 millones de habitantes alcance el estatus de país de renta alta, sobre todo cuando esto ocurra en un entorno político completamente antitético a la sabiduría convencional occidental. Si eso ocurre, la mitad de las personas más prósperas de el mundo podrían estar viviendo bajo un régimen comunista, una situación que nadie habría predicho en 1989 cuando cayó el Muro de Berlín.

Es más probable que la nueva generación, responsable de una oleada de nuevas tecnologías, oriente la economía en esta dirección que la aleje de ella. Los jóvenes chinos no comparten el apetito por la industrialización de las generaciones anteriores, una perspectiva que hasta ahora ha conformado la identidad económica de la nación y dirigido el proceso de su crecimiento económico. Pero la nueva generación está orgullosa de la creciente capacidad innovadora de la nación y confía en su habilidad para contribuir a ella. Esta generación es conocedora del mercado, innovadora y emprendedora. Sus sueños incluyen un nivel de vida más alto, un medio ambiente más sostenible, un mayor equilibrio entre trabajo y ocio, un espacio más amplio para la creación y la innovación, y la ciudadanía en un país líder mundial en crecimiento económico sostenible e intencionado.

Si tuviera que elegir un tema del confucianismo que corre más prominentemente por las venas del pueblo chino, sería éste: "Ser un orgullo para los antepasados". Los logros en una carrera deben servir para honrar a los antepasados. La nueva generación que accede a

puestos de liderazgo en China puede enorgullecer a sus familias a través de una amplia gama de esfuerzos, pero la innovación pionera se ha convertido ahora en una de las formas más elevadas de tal gloria. Y sólo a través de la innovación puede China aspirar a convertirse en la primera potencia económica del siglo XXI.

tres

LOS CONSUMIDORES CHINOS Y LA NUEVA GENERACIÓN

En China, el 11 de noviembre se conoce como el Día de los Solteros; los 1 del 11/11 parecen ramas desnudas, que significan estar soltero. El Día de los Solteros comenzó como un anti-Día de San Valentín concebido por estudiantes de la Universidad de Nanjing. Nacidos en la era de la política del hijo único, estos estudiantes pertenecen a una generación de jóvenes solitarios, muy presionados y magníficamente educados. Puede que el Día del Soltero comenzara como una forma de subversión social, una manera de expresar frustración y descontento, pero con el empuje de las grandes empresas de comercio electrónico, la festividad se transformó rápidamente en el mayor acontecimiento de compras en línea del año, para todos. El 11 de noviembre de 2021, sólo en dos sitios de comercio electrónico, Alibaba y JD.com, se vendieron productos por valor de 140.000 millones de dólares. Esta cifra es superior a las ventas en EE. UU. del Viernes Negro, Acción de Gracias y el Ciberlunes juntos.

La renta disponible de estos jóvenes elegantemente vestidos y de estas mujeres de -y su disposición a gastarla- contrasta con la frugalidad y el ahorro de los chinos tal y como solemos verlos, los mayores ahorradores del mundo. Estos jóvenes consumidores forman parte de una nueva élite asertiva, que va de un lado a otro ajetreada con sus citas y planes de viaje, disfrutando de los bienes materiales y el ocio como forma de vida. Esta generación joven que rompe barreras nació en los años ochenta, noventa y la primera década del 2000. Sus miembros son seguros de sí mismos, privilegiados, prósperos y con un alto nivel educativo, pero sobre todo sus trayectorias vitales se han visto definidas

por el acto de ingeniería social más radical de la historia de la humanidad: La política china del hijo único, introducida a finales de los años setenta. Su principal objetivo era hacer frente a la explosión demográfica de las décadas anteriores, pero sus consecuencias socioeconómicas fueron de gran alcance y, en muchos sentidos, imprevistas. Como veremos en este capítulo, ha afectado profundamente no sólo a la demografía china, sino también a las relaciones familiares, la igualdad de género, el ahorro y el capital humano en forma de educación y cualificaciones.

El consumidor es el primero de los tres agentes primarios de cualquier economía, seguido de las empresas y el Estado. Profundizando en lo que mueve a los hogares chinos, explorando sus incentivos y preferencias, podemos comprender mejor sus hábitos de gasto y sus inclinaciones inversoras, y cómo estos influyen en diversos aspectos de la macroeconomía, desde las tasas de ahorro y los mercados bursátiles e inmobiliarios hasta los desequilibrios comerciales y las disputas entre naciones. Exploraremos estos temas más amplios a lo largo del libro, pero empezaremos por el primero de los tres agentes básicos que configuran fundamentalmente el vasto panorama económico de China: el individuo y el hogar.

Los 1.400 millones de consumidores chinos llevan mucho tiempo despertando la imaginación de las empresas de todo el mundo. Apple, que vende el doble de iPhones en China que en Estados Unidos, gana más de 100 millones de dólares *diarios* en China. Starbucks obtiene más de una quinta parte de sus ventas en China. Tesla está realizando importantes inversiones en China, construyendo la primera fábrica de automóviles de propiedad extranjera en China. Espera que sus ventas allí igualen y superen las de Estados Unidos. Nike y Estée Lauder prosperan en todo el mundo debido en gran parte a su popularidad entre los consumidores chinos, a los que acceden a través de WeChat, la plataforma de medios sociales más popular de China, con mil millones de usuarios activos mensuales. Más recientemente, la "economía de las personas influyentes" en China se ha duplicado cada año y ha llegado a

ser tan grande como la industria de la restauración, acercándose al billón de dólares. Y los consumidores chinos también gastan abundantemente más allá de las fronteras de China, ayudando a apuntalar los precios del vino de Burdeos, comprando propiedades residenciales en la costa de Sídney y pagando la matrícula de sus hijos en escuelas de todo el mundo.

Sin embargo, a pesar de todo el tesoro que ofrecen, las aguas del vasto mercado de consumo chino pueden ser traicioneras para navegar. Los rápidos cambios en las tendencias de consumo hacen que los productos populares pasen de moda o se queden obsoletos, y los cambios inesperados en la política pueden causar estragos en un abrir y cerrar de ojos. Cuando el Presidente Xi impuso sus "Ocho reglas" en 2012 para frenar los regalos a los funcionarios, una consecuencia imprevista fue un duro golpe para la industria del lujo. De la noche a la mañana, se evaporó el frenesí de regalos suntuosos que había allanado el camino a los funcionarios, y las ventas de vinos caros y relojes de lujo se desplomaron.

Dado el caleidoscopio de variables, la lente más importante para observar a los consumidores chinos es el cambio generacional de la guardia. Cada vez más, los nuevos líderes de China son los nacidos bajo la política del hijo único. Para entender quiénes son, empecemos por examinar más de cerca el impacto social y económico de la política, al tiempo que tratamos de dar sentido a una paradoja duradera: a lo largo de cuatro décadas de rápido crecimiento de los ingresos, los chinos han sido los ahorradores más asiduos del mundo.

La nueva generación: Pequeños emperadores y emperatrices

"Pequeños Emperadores y Emperatrices"

¡Vosotros, mi pequeño emperador y emperatriz!

Te apetece que llueva o haga sol,

Y acudirán a tu llamada.

Estás alimentado y estás vestido,

sin mover un solo dedo.

Oh, ¿cómo puedo abrazarte?

¿Y si te derrites debería llevarte en mi boca?

¿Y si te caes si intento abrazarte fuerte?

-Traducción del autor de un verso popular

A lo largo de toda la historia, ningún país ha adoptado una medida tan draconiana para controlar el crecimiento demográfico como China, durante treinta y tantos años a partir de 1978. La nueva normativa imponía un límite al número de nacimientos para todas las familias de etnia Han, principal grupo étnico de China: como máximo podían tener un hijo. En pocos años, la inmensa mayoría de las familias urbanas acataron la norma, que suponía un brusco cambio con respecto a la postura anterior del gobierno: en los primeros tiempos del Presidente Mao, se animaba a las mujeres a tener tantos hijos como fuera posible y a menudo se las recompensaba por tener familias numerosas con elogios públicos como "madre heroína". Para Mao, más gente significaba más poder: su recién fundada nación necesitaba un gran ejército y una gran mano de obra. Su estrategia funcionó. El resultado fue un fuerte aumento de la tasa de fertilidad en China, que subió de poco más de cuatro personas por familia en 1950 a más de siete en 1964. De hecho, puede que el plan de Mao tuviera demasiado éxito.

En 1957, el famoso demógrafo Ma Yinchu advirtió de una inminente explosión demográfica en su libro *New Population Theory*. Advirtió que la población china crecía a un nivel económicamente insostenible y recomendó medidas activas para frenar la marea. Pero los consejos de

Ma no fueron escuchados y no fue hasta principios de los años setenta cuando los dirigentes del país se dieron cuenta de la gravedad de la situación. Para entonces, con el 80% de los ochocientos millones de chinos por debajo del umbral de pobreza, alimentar a la nación se había convertido en un gran reto. Según un antiguo dicho chino, "El emperador considera a su pueblo como el cielo, el pueblo considera la comida como su cielo". Los dirigentes chinos conocían bien la historia de las revoluciones, a menudo desencadenadas por una población mal alimentada.

Siguieron una serie de políticas restrictivas, pero al principio se parecían más a la persuasión moral. El gobierno ideó el lema "Tarde, poco y pocos", que animaba a los hombres a casarse no antes de los veinticinco años y a las mujeres no antes de los veintitrés, a espaciar un mínimo de tres años el primer y segundo hijo, y a tener menos hijos ("Tres son demasiados, y dos lo justo"). A pesar de ser voluntarias, estas directrices tuvieron algún efecto. En la década de 1970, la tasa de fertilidad total de China descendió significativamente. La tasa media de fertilidad de los hogares urbanos bajó de tres hijos a principios de los 70 a dos a mediados de esa década.

Pero para Deng Xiaoping, que llegó al poder dos años después de la muerte de Mao en 1976, esto no era suficiente. Consciente de que una población numerosa ralentizaba el crecimiento del PIB per cápita, Deng quería "calidad sobre cantidad" en lo que se refería a su pueblo. Las instrucciones de Deng al Consejo Estatal de Población fueron contundentes: "Bajad la población. Me da igual cómo lo hagáis". Esto llevó a la imposición de la política del hijo único en 1978, y, según la Encuesta de Hogares Urbanos, en cuatro años el 96% de las familias urbanas tenían un solo hijo. Se concedieron excepciones a las familias rurales que necesitaban ayuda en la granja, a las minorías étnicas, que podían tener dos o más hijos, y a los gemelos, que (afortunadamente) podían tener.

Crecí en Pekín en la década de 1980, en la vanguardia de la generación de la política del hijo único. No conocía a ninguna familia Han como la mía con más de un hijo. De los 120 compañeros que llegué a conocer de cerca durante mis años de primaria y secundaria, sólo un estudiante uigur tenía un hermano.

La aplicación de la nueva ley se llevó a cabo a nivel comunitario. Los encargados de la planificación de la natalidad de cada comunidad llevaban registros detallados del uso de anticonceptivos e incluso de los ciclos menstruales, detectando a tiempo los embarazos fuera de cuota. [1] La aplicación de la ley dio lugar a muchas historias de terror. Aun así, la inmensa mayoría de la gente aceptó la nueva política del hijo único, consciente de la necesidad de gestionar la explosión demográfica de China. Para la mayoría de las familias, el coste de infringir la norma -una sanción económica elevada, la pérdida de puestos de trabajo en empresas estatales o la pérdida de prestaciones sociales como educación, sanidad y permisos de residencia- era demasiado alto para soportarlo.

Consecuencias socioeconómicas de la política del hijo único

En circunstancias normales solemos elegir cuántos hijos vamos a tener. Esa elección no es sólo una cuestión de preferencias, sino que también refleja los niveles de renta y educación. Por término medio, las familias con mayores ingresos tienen menos hijos, de la misma manera que los países más ricos tienen tasas de fertilidad más bajas. Si observamos que una familia con un hijo ahorra más que otra con tres hijos, puede deberse simplemente a que esa familia es más rica, no a que haya tenido menos hijos.

Lo que hace que la política del hijo único en China sea tan notable y potencialmente informativa sobre los efectos *causales* de la fertilidad es

que fue un acontecimiento exógeno, algo impuesto por el gobierno y no una cuestión de elección personal. Todos los hogares urbanos se vieron limitados por la política, lo que hace que este enorme experimento social resulte tan fascinante como estudio de caso. Este "experimento natural" puede ayudarnos a comprender fundamentalmente cómo afectan los cambios en la fecundidad al comportamiento de los hogares. Para ello, basta con comparar estas familias monoparentales con las afortunadas que dieron a luz gemelos. Como veremos, la "prueba de los gemelos" revela algunas pautas sorprendentes.

El mensaje básico es que la fecundidad sí importa, y tiene amplias -y a veces inesperadas- implicaciones. La política del hijo único puede ayudar a explicar la elevada tasa de ahorro de los hogares urbanos chinos, el aumento extraordinariamente rápido del nivel de educación superior e incluso la gran disparidad en la proporción de sexos que vemos hoy en China. Pero, en un giro sorprendente, tener menos hijos elevó drásticamente la condición de la mujer. Numerosos estudios han analizado los efectos negativos de esta política, pero para ofrecer una perspectiva diferente, este capítulo se centrará en sus inesperadas consecuencias económicas.

UN NUEVO INCENTIVO PARA AHORRAR

Al mundo siempre le ha llamado la atención lo mucho que ahorran los chinos. En China, la tasa media de ahorro neto de los hogares como porcentaje de la renta disponible ha superado el 30% en las dos últimas décadas. En cambio, en los treinta y siete países industrializados de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), esta misma tasa es inferior al 10% y, en muchos casos, inferior al 5%. Si los chinos ahorraran un poco menos, las empresas mundiales podrían obtener más beneficios de su mayor poder adquisitivo, el crecimiento de China tendría que depender menos de la inversión y la exportación, y habría menos disputas por desequilibrios comerciales entre China y otros países. Más adelante nos ocuparemos de este fenómeno y

exploraremos una serie de explicaciones, pero resulta que la política del hijo único ocupa un lugar destacado en la mezcla. Si uno es padre, sabe que las economías de escala entran en juego cuando se tienen hijos; por ejemplo, se pueden compartir artículos como la ropa y los juguetes. Pero incluso si el gasto total en dos hijos es menos del doble del coste de uno, el coste total sigue aumentando con el número de hijos, ya que cosas como la comida y la educación se consumen individualmente y no pueden compartirse. De hecho, los datos muestran que una familia con dos hijos en China gasta bastante más que una familia con uno, incluso controlando variables como los ingresos y la edad de los padres.

- - -

Ii los padres gastan menos, su tasa de ahorro aumenta de forma natural. Pero hay razones adicionales para este aumento del ahorro. La razón por la que la política del hijo único aumentó la tasa de ahorro también tiene que ver con una tradición confuciana, que analizaremos en el capítulo 5. A lo largo de la historia, los padres han esperado que los hijos ayudaran a mantener a la familia, incluso a una edad temprana, y que mostraran *xiao shun*, piedad filial, un signo básico de carácter moral. La lealtad filial no es sólo una virtud según la filosofía confuciana, sino parte de los cimientos culturales de la nación. Respetar a los mayores, escuchar sus consejos y cuidar de ellos en la vejez son normas sociales poderosas. También están consagradas en el ordenamiento jurídico chino. En los datos, hay pruebas abrumadoras de que los ancianos dependen de la familia para el apoyo a la vejez, ya sea en forma de subsidios económicos o de co-residencia con los hijos. En el pasado, una familia numerosa con muchos hijos se consideraba una bendición. Como dice el refrán: "Cuantos más hijos, mayor felicidad". Y los que tenían más hijos estaban mejor económicamente que los que tenían menos. [2]

Tomemos como ejemplo la familia de mi padre. Nació en 1949, antes de que se pusiera en marcha ninguna política de fertilidad. Su madre era una heroína que tuvo cinco hijos. Parecía sensato pensar que una familia numerosa aliviaría la preocupación de mis abuelos por su vejez, y así fue. Cuando se jubilaron, mi padre les compró un apartamento. Los hermanos de mi padre les ayudaban económicamente con regularidad y, además, una hija y un hijo que vivían cerca cuidaban de ellos y les hacían compañía. Estaban bien atendidos por un gran grupo de niños que trabajaban juntos para satisfacer sus diversas necesidades. Sin embargo, mi padre y sus cuatro hermanos estaban en una situación muy diferente. Todos estaban limitados a tener un solo hijo. Por eso, en su vejez tuvieron que depender más de sí mismos. La manutención de un solo hijo -por próspero que llegara a ser- no podía sustituir a la que podían proporcionar tres o cuatro, ya que esto también podía incluir vivir cerca u ofrecer cuidados diarios. Para compensar esta carencia, la generación de mis padres se sintió obligada a ahorrar más durante sus años de ingresos.

- - -

Gl mayor riesgo y la incertidumbre también proporcionan incentivos adicionales para ahorrar. El terremoto de Wenchuan en 2008, en el que murieron muchos jóvenes estudiantes en escuelas de construcción precaria, pone de relieve las posibles tragedias, aún más terribles para las familias monoparentales. Normalmente, en un país con un sistema de seguridad social que funcione bien, la población activa actual mantiene a los mayores jubilados mediante esta forma de transferencia intergeneracional. Pero en China, las pensiones públicas y la seguridad social sólo han cubierto a una parte de la población, a menudo modestamente, y a veces no llegan a cumplir sus obligaciones por completo. En los hogares urbanos, las pensiones representan menos de una cuarta parte de los ingresos de jubilación. En 2014, se produjo la mayor huelga de la historia reciente en Dongguan,

provincia de Guangdong, donde sesenta mil trabajadores abandonaron el trabajo durante dos semanas. Su empresa había estado pagando de menos las cotizaciones a la seguridad social durante años, dejando a los empleados que habían pasado toda su vida trabajando en la empresa con una pensión mucho menor de la que tenían derecho a recibir.

Esto no es infrecuente en China, donde la aplicación de la ley de seguridad social -incluso las disposiciones más básicas- ha sido laxa. Así pues, allí donde las transferencias intergeneracionales institucionalizadas en forma de pensiones se han quedado cortas, las familias llenan el vacío. Se han llevado a cabo algunas reformas importantes de la seguridad social, a partir de 1997, y de nuevo una década después, y es probable que las generaciones mayores estén mejor protegidas en el futuro. [3] Pero para las generaciones actuales de ancianos, las pensiones nunca han sido una fuente fiable de ingresos.

LA PRUEBA DEL GEMELO

Han ocurrido muchas cosas en China durante el periodo en el que se produjo el mayor aumento del ahorro familiar, entre 1990 y 2010. El rápido crecimiento, las reformas de mercado y la privatización afectan al ahorro, por lo que es difícil determinar la importancia de la política del hijo único. No se puede simplemente comparar la tasa de ahorro china "antes" y "después" de que se pusiera en marcha la política del hijo único y atribuir las diferencias a la política en sí. Y como hemos mencionado, tampoco se puede comparar entre familias, por ejemplo entre una familia Han que tuvo un solo hijo y una familia minoritaria o rural que tuvo dos hijos, dadas sus diferencias intrínsecas. Pero una buena prueba es comparar las familias Han que tuvieron un solo hijo con las familias Han que casualmente tuvieron gemelos (el 1% de las familias urbanas). No hay nada notablemente diferente en las familias con gemelos -excepto su buena suerte-, por lo que nos brindan una oportunidad de investigación inusual para estudiar el efecto de tener dos hijos en lugar de uno durante el mismo periodo de tiempo.

Los datos sobre los hogares nos informan de que, de media, entre 1990 y 2010, las familias con gemelos tuvieron tasas de ahorro mucho más bajas que las familias monoparentales. La diferencia llega a ser de 9 puntos porcentuales. Esto significa que si las familias monoparentales ahorraron una media del 30% de su renta disponible, las familias con gemelos sólo ahorraron el 21% . En los distintos grupos de renta, se mantiene el mismo patrón. Las familias con gemelos gastan más en educación y bienes de consumo. Estos padres también gastaron más en sí mismos una vez que los niños se fueron de casa, lo que refuerza la idea de que los padres con más hijos tienen un motivo más débil para ahorrar que los que tienen un solo hijo. Estimamos que si el país hubiera aplicado una política de dos hijos en lugar de una de uno, la tasa de ahorro estaría más cerca del 20% que del 30%, una diferencia significativa.

UNA GENERACIÓN SUPEREDUCADA

La prueba del gemelo también es útil para examinar otro efecto de la política del hijo único: cómo enfocan la educación las familias cuyos hijos nacieron en las tres décadas comprendidas entre 1980 y 2010. El premio Nobel Gary Becker y su coautor Gregg Lewis estudiaron en los años setenta la relación entre cantidad y calidad a la hora de educar a los hijos. Descubrieron que cuantos menos hijos había, mayor era la inversión en educación por hijo; [4] al reducir el número de hijos en una familia, la política del hijo único probablemente aumentaría su "calidad", tal y como pretendía Deng Xiaoping.

Para empezar a ver hasta qué punto la política del hijo único condujo directamente al aumento del capital humano en China, volvemos a referirnos a la prueba de los gemelos. Los resultados son sorprendentes. La figura 3.1 muestra el gasto en educación de un hijo único (línea continua) y de un gemelo (línea discontinua), según la edad del niño. Para los niños más pequeños, la diferencia es insignificante; se trata de los años de educación obligatoria, cuando la enseñanza pública es

básicamente gratuita en China. Pero a medida que los niños crecen, vemos que el hijo único recibe una asignación del gasto familiar mucho mayor que un gemelo, y en un momento dado casi el doble.

La segunda característica destacable de los datos es que los hogares chinos gastan mucho en la educación de sus hijos. Por término medio, dedican el 25% de su gasto anual a la educación de un hijo. Se trata de una suma enorme. Para ponerlo en perspectiva, el hogar estadounidense medio destina alrededor del 5% de su gasto anual a la educación de un hijo. Las familias estadounidenses tienen más hijos y difieren de las chinas en muchos aspectos, pero la gran discrepancia en el gasto per cápita en educación sugiere que la política del hijo único aumentó significativamente la atención de los padres a la educación. El motivo puede ser en parte pragmático -si sólo tenemos un hijo, asegurémonos de que tenga un alto nivel educativo y pueda ganar un salario más alto para compensar la falta de otros hijos- o puede estar impulsado por el deseo de asegurarnos de que nuestro hijo pueda llegar más lejos que el hijo del vecino. No es ningún secreto que los chinos son ferozmente competitivos.

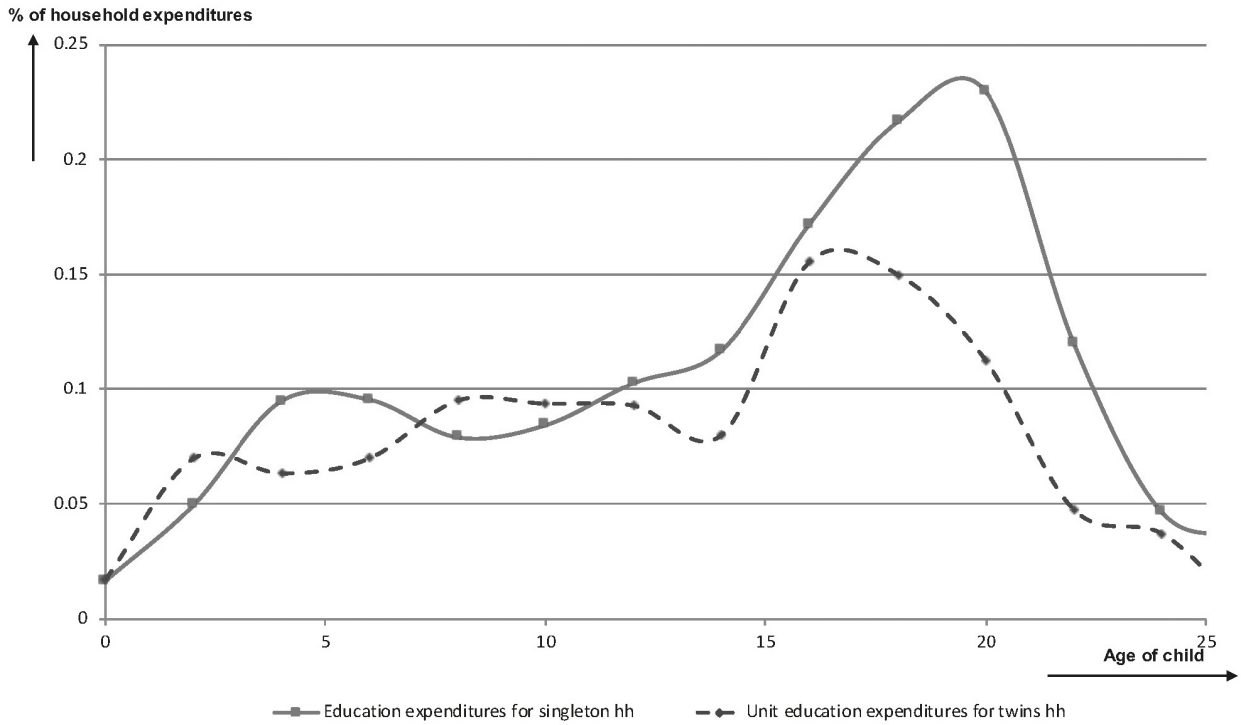

Figura 3.1: Gasto en educación de un hijo único y de un gemelo

Fuente: Taha Choukhmane, Nicolas Coeurdacier y Keyu Jin, "The One-Child Policy and Household Saving", documento de trabajo, julio de 2017.

La pregunta que lógicamente se desprende es la siguiente: ¿Más inversión en educación per cápita se traduce necesariamente en mejores resultados educativos? La respuesta es un rotundo sí. En la muestra que abarca a los jóvenes de dieciocho a veintidós años durante el periodo comprendido entre 2002 y 2009 (mis coetáneos, nacidos en la década de 1980), los gemelos tienen un 40 por ciento menos de probabilidades de cursar un bachillerato académico que les prepare para la universidad en comparación con los hijos únicos. Los gemelos también tienen un 30 por ciento más de probabilidades de cursar un bachillerato profesional que ofrezca formación especializada. Cualquiera que esté familiarizado con la China actual sabe que llenar las agendas de los niños y preocuparse por su educación y sus logros se ha convertido en un pasatiempo nacional. En el nuevo paisaje social de China, los padres corren de un lado a otro después del colegio y los fines de semana, llevando a sus hijos a clases de refuerzo y extraescolares, planificando cuidadosamente cada segundo de la vida de sus hijos y siendo amables con los profesores (sin importar el rango o la riqueza de que disfruten los padres).

La educación pública en China es gratuita desde la primaria hasta la secundaria. Hasta hace poco, las escuelas privadas eran prácticamente inexistentes. Pero debido a que la generación de la política del hijo único desencadenó una carrera armamentística por la educación superior (o, más exactamente, porque los padres lo hicieron), los costes discrecionales de la educación han subido vertiginosamente. Hoy resulta enormemente caro para las familias pagar tutores y clases extra de preparación para asignaturas académicas importantes, por no hablar de las clases extensivas de inglés, los cursos de las Olimpiadas Matemáticas, todo tipo de programas de estudios y viajes al extranjero, campamentos de verano y prácticas.

¿Por qué todos estos gastos? El objetivo primordial es garantizar que el niño pueda competir con éxito; como dice el refrán popular: "No dejes que tu hijo se quede atrás desde la línea de salida". Como otros niños reciben clases particulares de cinco asignaturas fuera del colegio, los tuyos se ven presionados a hacer lo mismo. Los hogares urbanos gastan sumas desmesuradas en educar a sus hijos únicos, costes que incluyen incluso la compra o el alquiler de apartamentos en distritos escolares muy codiciados. Mi compañero de posgrado, que ahora es un alto funcionario del gobierno chino, dejó un espacioso apartamento que tenía en el centro de Pekín por uno mucho más pequeño alquilado para que su familia pudiera estar cerca de una buena escuela primaria. El hijo de su chófer , que sólo tiene ocho años, ya va a tres clases complementarias fuera de la escuela, lo que no es suficiente para seguir el ritmo de sus compañeros. Cuando el director del parvulario se enteró de que el hijo de mi primo no sabía las tablas de multiplicar a los cuatro años, regañó a mi primo y a su mujer por su negligencia.

En 2019, el gigante de internet Tencent realizó una encuesta entre estudiantes que vivían en ciudades que iban desde el cuarto nivel, con una población de ciento cincuenta mil habitantes, hasta ciudades de primer nivel con más de quince millones de residentes. [5] Según la encuesta, el 88,7 por ciento de los estudiantes de estas ciudades tomaban clases complementarias fuera de la escuela. La media nacional era de 2,1 clases por alumno. Por supuesto, el gasto es mayor en las ciudades de primer y segundo nivel, y los niños están mucho más ocupados. Pero los hogares de una ciudad de cuarto nivel, donde los ingresos medios son aproximadamente la mitad de los de una ciudad de primer nivel, siguen enviando a sus hijos a clases complementarias. Esto significa que prácticamente todos los alumnos que no proceden de una zona asolada por la pobreza reciben clases particulares fuera del aula.

Como vemos, los padres chinos hacen todo lo humanamente posible para mejorar la calidad de la educación de sus hijos. A primera vista podría pensarse que la reducción de la población en edad escolar

durante tres décadas tuvo un impacto negativo en el sistema educativo chino. Por el contrario, se ha producido una enorme expansión del número de escuelas y profesores, servicios educativos, uniformes escolares y libros de texto, así como una rica oferta de experiencias educativas. Esta obsesión nacional ha creado un nuevo y enorme mercado que ha atraído a las empresas. Las escuelas y programas extranjeros aprovechan esta fuente de dinero sin precedentes. Las escuelas internacionales están abriendo campus por todo el país. La oportunidad no es sólo nacional, sino mundial. Los directores de los mejores institutos del Reino Unido y Estados Unidos se estaban trasladando a China antes del inicio de la pandemia de 2020. Además, millones de estudiantes chinos asisten a institutos, universidades y programas de verano extranjeros.

La carrera armamentística de la educación tiene su lado oscuro. Ha inducido a los padres a pagar lo que haga falta para obtener los mejores servicios, a menudo interpretados como los más caros. La interminable demanda ha permitido a las empresas tutoras cobrar precios cada vez más altos. Esto, a su vez, ha provocado otra dramática consecuencia imprevista de la política del hijo único: El astronómico coste de la educación en China está haciendo que la gente esté menos dispuesta a tener hijos. Cuando el Gobierno relajó la política del hijo único en 2013, la gente no se apresuró a tener más hijos. Desde entonces, el gobierno ha comenzado a presionar activamente a las parejas en edad fértil para que tengan más hijos, con poco éxito. La tasa de natalidad de China cayó a un mínimo histórico en 2021, sin signos de una tendencia al alza. Se había puesto en marcha un ciclo insidioso, con importantes implicaciones para el futuro: la política del hijo único provocó un notable aumento de la inversión en capital humano, lo que elevó el coste de la educación y, a su vez, debilitó la inclinación a tener más hijos.

La competencia educativa es una fuente habitual de angustia nacional. Un dato revelador es que la serie de televisión más popular del país en un momento dado era un drama familiar sobre la matriculación de los hijos en las escuelas adecuadas. La angustia en torno a la

educación es totalmente contraria a la "prosperidad común", el programa del Presidente Xi para maximizar la prosperidad inclusiva. Los padres de a pie citan la educación y los costes de la propiedad como principales impedimentos para formar una familia numerosa, incluso en ausencia de los límites de natalidad que se les imponen. Así, en el verano de 2021, el gobierno ordenó el cierre total de las clases de refuerzo para niños en edad escolar. La medida provocó una caída histórica del valor de mercado (e incluso la desaparición de algunas) de las mayores empresas educativas de China. También se considera un factor impulsor de la restricción del mercado inmobiliario, cuyo objetivo es frenar la subida de los precios de la vivienda para hacerla más asequible a las familias con ingresos medios.

UNA EDAD DE ORO PARA LAS MUJERES CHINAS

En China faltan 25 millones de mujeres, niñas que deberían haber nacido entre 1980 y 2010, pero no lo hicieron. [6] Según la Oficina Nacional de Estadística , en algunos años nacieron hasta 118 niños por cada 100 niñas; para ponerlo en perspectiva, antes de 1982 la proporción era de 108 a 100. La principal causa de estas cifras sesgadas radica en la preferencia histórica por los hijos varones frente a las hijas. Este sesgo es fácil de entender dadas las obligaciones filiales de las que hemos estado hablando; históricamente, los hijos han estado mejor posicionados que las hijas para cuidar económicamente de sus padres. Cuando se introdujeron las tecnologías de ultrasonidos en China para aplicar las políticas de control de la población de los años 80, se utilizaron con frecuencia para la selección del sexo. Esto ya no es legal en China, pero en el pasado la práctica estaba bastante extendida, y en ningún lugar era más cierto que en la China rural.

En el campo chino, las familias necesitan hijos varones que ayuden en el trabajo físico. Aunque las restricciones a la fertilidad se relajaron en las regiones rurales, en parte porque era más difícil hacerlas cumplir, las

familias seguían profundamente interesadas en conocer el sexo de su hijo no nacido. Los estudios demuestran que los padres que tuvieron una hija en primer lugar tenían más probabilidades de tener hijos varones en el segundo y tercer intento, lo que sugiere claramente que se estaba produciendo una selección de sexo. [7] Otra prueba sugestiva proviene del hecho de que, desde que se relajó la política del hijo único en 2013, la proporción de sexos ha descendido un poco; en 2017, se redujo a unos 111 niños nacidos por cada 100 niñas.

- - -

El fenómeno de las "mujeres desaparecidas" refleja un sesgo atroz contra las mujeres en China en su día (también lo vemos en lugares como India, Pakistán y Qatar, pero el desequilibrio en la proporción de sexos en China es uno de los mayores del mundo), aunque la política del hijo único tuvo el efecto imprevisto de invertir la suerte de las niñas que nacieron. De hecho, inició una era dorada para las mujeres chinas que aún hoy está transformando la faz de China. La razón puede ser tan simple como que "las hijas se crían como hijos". La legendaria heroína de la película *Mulán* ocupó el lugar de su anciano padre como jefe de su ejército porque no tenía un hermano, y en las generaciones moldeadas por la política del hijo único hay muchas familias así. Aunque las hijas no se críen literalmente como hijos, ya no tienen que competir con sus hermanos por los recursos, sobre todo en educación.

Hoy en día, las hijas están incluso mejor educadas que los hijos. Varios estudios confirman que, por término medio, las niñas reciben más años de escolarización gracias a la política del hijo único. [8] Esto contrasta fuertemente con las familias numerosas del pasado, en las que en el caso de dos hijos, un niño y una niña, la hija recibía 0,4 años menos de escolarización que el niño; en las familias con cinco hijos, las hijas recibían por término medio 2,1 años menos de escolarización. Algunos

estudios fascinantes constatan que el rendimiento financiero de la educación también es mayor para las mujeres que para los hombres. Para los años comprendidos entre 2000 y 2009, los economistas calculan un rendimiento del 11-12% por año de escolarización para las mujeres, frente al 6-7% para los hombres. [9]

En lo que respecta a la enseñanza superior, el censo chino respalda la premisa de que la brecha de género se ha cerrado básicamente para mi cohorte y para las siguientes. En 1978, el porcentaje de mujeres en la universidad era del 24,2%, pero en 2009, la mitad de todos los estudiantes universitarios eran mujeres. En la generación de mis padres, la tasa de finalización de los estudios universitarios era el doble para los hombres que para las mujeres; cuando mi cohorte terminó la universidad, esas tasas eran aproximadamente las mismas, y el 47% de los estudiantes de posgrado eran mujeres. Por supuesto, la reducción de la brecha de género suele venir de la mano del desarrollo económico, como ocurre en la mayoría de los países. Sin embargo, China es un caso atípico: la tasa de aumento del nivel de estudios superiores de las mujeres (en relación con los hombres) es sustancialmente superior a la de países con niveles de renta similares o incluso muy superiores. [10]

Más allá del hecho de que las políticas de fecundidad supusieran una mayor asignación del dinero de la familia destinado a la educación de las niñas, hay algunas razones menos obvias por las que tener un solo hijo reduciría las diferencias de rendimiento entre géneros. Por un lado, el hecho de saber que están muy solicitadas da a las mujeres más poder de decisión sobre el momento de casarse y criar a sus hijos. Pueden optar por retrasar esas decisiones, [11] y cuando no se casan jóvenes, esos largos años de educación adquieren aún más valor. Tener menos hijos también libera a las mujeres para incorporarse a la población activa, y para reincorporarse antes después de tener un hijo. Todo esto da a los padres aún más incentivos para invertir en la educación de sus hijas,

sabiendo que es más probable que encuentren un trabajo, permanezcan en él más tiempo, vuelvan a él más rápido y sigan poniendo en práctica esa educación. [12]

Hoy en día, las hijas contribuyen económicamente al cuidado de sus padres tanto como los hijos. No es sólo que tengan más estudios y empleos mejor pagados. Según la convención, cuando los jóvenes se casan suele ser el hombre el encargado de comprar un piso, montar el nido y asumir el grueso de ese gasto. Saber esto facilita que los padres de una hija inviertan sus ahorros en su educación. Irónicamente, ahora que las niñas tienen tantas más opciones, ¡las familias urbanas están cada vez más interesadas en tener hijas que en tener hijos!

El empoderamiento de la mujer y la reducción de diversas disparidades de género es una de las grandes historias del último medio siglo. En Estados Unidos, la píldora anticonceptiva liberó a las mujeres. [13] El acceso a los anticonceptivos les permitió asumir un mayor control de la maternidad, dedicar más tiempo a la educación y aumentar su participación en la población activa. En China, la política del hijo único había sido aún más transformadora: se estima que tuvo un impacto diez veces mayor que la píldora en el aumento del nivel de estudios universitarios de las niñas. [14] Según la Base de Datos de Investigación Contable y Bursátil de China (CSMAR), que proporciona información sobre las empresas que cotizan en la bolsa nacional, cada vez más líderes de todos los ámbitos en China son mujeres. En 2017, una instantánea de los ejecutivos de empresas públicas que nacieron en la década de 1950 mostró que el 12% eran mujeres. Para la cohorte nacida en la década de 1970, ese número aumentó al 23%, y para los nacidos en la década de 1980, al 35%. En el caso de los ejecutivos nacidos en la década de 1990, el porcentaje de mujeres ha aumentado hasta el 42%.

Vemos esta tendencia incluso en el ámbito político, en el que las mujeres tienen especiales dificultades para abrirse camino. Según el

mismo conjunto de datos, el 5% de las mujeres nacidas en la década de 1950 llegaron a ser alcaldesas y secretarias del partido, mientras que el 21% de las mujeres nacidas en la década de 1970 lo consiguieron. Las mujeres representan menos del 10% del total de los miembros del Comité Central (el órgano político del Partido Comunista, compuesto por sus principales centenares de dirigentes). Como mucho, hay un miembro en el Politburó (los veinticinco altos cargos que supervisan el partido), y ninguna en el Comité Permanente (los siete a nueve dirigentes de mayor rango). Las mujeres nacidas en la década de 1980 acaban de cumplir los cuarenta, la edad mínima para ocupar altos cargos en el gobierno chino, pero es probable que cada generación sucesiva cuente con más mujeres líderes políticas, al igual que ocurre en el mundo empresarial. Y las mujeres en política tienden a tener niveles de educación más altos que sus colegas masculinos: El 75% de las mujeres líderes tienen estudios superiores, frente al 56% de sus colegas masculinos.

Si la política del hijo único elevó el estatus de la mujer china en la familia y en la sociedad, la reciente relajación de la política ha causado cierta erosión del estatus de la mujer. Los empresarios desconfían de las mujeres en edad fértil, sobre todo de las que no han tenido hijos o sólo han tenido uno. La posibilidad de que se acojan al permiso de maternidad y necesiten cobertura sanitaria por maternidad provoca una grave discriminación contra las mujeres. Por desgracia, las leyes chinas no protegen bien sus intereses y derechos, al menos hasta ahora. Una amiga íntima de la escuela secundaria me contó que le fue imposible conseguir una entrevista en ninguna empresa importante en cuanto se enteraron de que tenía un solo hijo; la posibilidad de que pueda tener otro dentro de unos años la ha colocado en una situación de desventaja significativa en el lugar de trabajo, lo que no habría ocurrido cuando aún estaba en vigor la política del hijo único.

Sin embargo, en el mercado de las parejas de hecho, las mujeres ocupan una posición dominante. Jane Austen abría su novela *Orgullo y prejuicio* con la famosa frase: "Es una verdad universalmente reconocida que un hombre soltero en posesión de una buena fortuna debe carecer de esposa". Dos siglos después, este principio social ha llegado a China, con algunas ligeras modificaciones: "Es una verdad reconocida en China que un hombre soltero a falta de esposa debe estar en posesión de una propiedad y un coche".

Dado el desequilibrio de género que hemos analizado antes, las mujeres chinas casaderas escasean, lo que significa que muchos solteros tendrán dificultades para encontrar esposa. Nos guste o no, la elegibilidad de un soltero está firmemente ligada a la suma de sus posesiones materiales. Esto proporciona un poderoso motivo para acumular riqueza rápidamente, y otra razón más para ahorrar. De hecho, el ahorro se ha convertido en un deporte nacional competitivo entre los padres con un hijo, junto con la educación. Como el linaje familiar (y, por extensión, la descendencia) es tan importante en la cultura china, las familias contribuyen a ayudar a un hijo a ahorrar dinero para que pueda encontrar esposa. No tener nietos es la peor pesadilla posible para una familia tradicional.

Todo esto es especialmente cierto en la China rural, donde el desequilibrio de género es aún más pronunciado y las tradiciones familiares más fuertes. Además, los hombres de la China rural suelen tener menos movilidad y, por tanto, menos posibilidades de trasladarse a lugares donde hay más mujeres. Antes no había tradición de dote en China, pero hoy son las familias con un hijo varón las que ahorran para el matrimonio e incluso hacen pagos a la familia de la novia. Dos economistas chinos, Shang-Jin Wei y Xiaobo Zhang, descubren que las familias con hijos ahorraban más por término medio que las familias con hijas, controlando factores como los ingresos y otras características del

hogar; las que vivían en lugares con una proporción de sexos más sesgada ahorraban aún más. Estos patrones también son coherentes a nivel macroeconómico: las provincias chinas que experimentaron un aumento más rápido de la brecha de género experimentaron un mayor incremento de las tasas de ahorro. Y a medida que aumentaba la brecha de género, también se disparaba la tasa de ahorro nacional. [15]

Se podría suponer que si las familias con hijos varones se vieran obligadas a ahorrar más, las familias con hijas podrían relajarse y ahorrar menos, lo que reduciría el impacto del desequilibrio de género en el ahorro agregado. Pero lo que los dos economistas descubren es que las familias con hijas también ahorran para aumentar aún más el poder de negociación de sus hijas, invirtiendo más en su educación y, en general, esperando aumentar la calidad de las posibles parejas de sus hijas.

Hay un hecho secundario inusual en esta historia de la lucha por las esposas en China. Para corregir el gran desequilibrio de género, especialmente en algunas de las zonas menos privilegiadas de China, la solución ha sido importar esposas del extranjero. ¿Por qué pagar por una novia china que puede costar hasta diez mil dólares cuando se puede importar una de Vietnam por mucho menos? En una nueva faceta de la externalización y la globalización, el fenómeno de las novias por correo se ha extendido por la China rural, ofreciendo alivio psicológico y económico al estrés de encontrar esposa en un país donde relativamente pocas familias tienen hijas elegibles.

Los anuncios en los periódicos de Vietnam y otros países del sudeste asiático ofrecen diferentes paquetes a distintos precios. Un paquete más caro puede incluir un billete de ida y vuelta para visitar a los padres y a la novia en Vietnam, visados y permisos, ¡e incluso garantías! Si la novia huye durante el primer año, por ejemplo, el novio tiene derecho a una novia de sustitución. Pero hay otros aspectos de la historia que plantean graves problemas morales. Algunas mujeres son explotadas o maltratadas. Muchas nunca aprenden a hablar chino o a llevarse bien

con sus suegras. En 2016, un grupo entero de mujeres vietnamitas huyó de un pueblo chino. Las sombrías historias de tráfico de novias causaron revuelo en las redes sociales, poniendo en marcha una reciente campaña nacional para acabar con el tráfico de mujeres y niños.

RESOLVER EL ROMPECABEZAS DEL AHORRO

La política del hijo único, con su presión sobre la jubilación, y la competencia por las mujeres casaderas no son, ni mucho menos, las únicas explicaciones de por qué los chinos ahorran tanto. Ni que decir tiene que esta cuestión es importante en relación con la economía en general. Si entendemos por qué ahorran los chinos -y qué puede inducirles a ahorrar más o menos- podremos predecir el futuro con mayor exactitud. Si los hogares chinos ahorraran el 20% de su renta disponible en lugar del 30%, se podrían liberar cientos de miles de millones de dólares de gasto adicional en bienes y servicios. Esto sería bueno no sólo para la economía china, sino también para el mundo. Como hemos visto, los turistas chinos, los millennials y los consumidores en general constituyen un ancla importante para la demanda mundial.

- - -

Ta elevada propensión al ahorro de un hogar chino contrasta fuertemente con la de un hogar estadounidense, que ahorra en torno al 7% (antes de la crisis de 2008 esa cifra se acercaba al 2%). Esto conduce a los estereotipos populares de chinos frugales y estadounidenses despilfarradores, pero estas diferencias en las tasas de ahorro tienen consecuencias que van más allá del comportamiento personal. Contribuyen directamente al gran desequilibrio comercial entre ambos países y, por tanto, se encuentran en el centro del encarnizado debate político y económico sobre política comercial que desembocó en una guerra comercial en toda regla entre Estados Unidos y China. La esencia del problema es el hiperconsumo de Estados Unidos

y el subconsumo de China. Cuando China produce más de lo que es capaz de absorber internamente, tendrá un superávit comercial. Cuando Estados Unidos consuma más de lo que produce, tendrá un déficit comercial. Los aranceles punitivos para corregir el desequilibrio resultarán insuficientes.

Entender las razones de la elevada tasa de ahorro de China es, por tanto, crucial. Pero hay muchos mitos en torno a ella. Uno de los más destacados es , según el cual los chinos son intrínsecamente frugales. Esto tiene cierta validez cultural, pero no resuelve el enigma de por qué, en una economía en crecimiento en la que todo el mundo es cada vez más rico, los hogares chinos ahorran *más*, no sólo en términos absolutos, sino también como porcentaje de sus ingresos. A pesar de que sus ingresos disponibles se han multiplicado por seis en las últimas décadas, [16] ¡los chinos siguen ahorrando cada vez más con el paso del tiempo!

Otra explicación errónea es la cultura. Las normas culturales tienden a cambiar lentamente, por lo que no hay mucho que explique por qué los consumidores chinos ahorran cada vez más con el paso del tiempo, a menos que se estén volviendo cada vez más frugales, una hipótesis poco probable. Japón y Corea también están influidos culturalmente por los valores confucianos, pero sus hogares ahorraban de media alrededor del 2,5% y el 6% de su renta disponible, respectivamente, antes del inicio de la pandemia mundial de 2020. Otra explicación común es la débil red de seguridad social de China, que anima a la gente a ahorrar mucho durante sus mejores años de trabajo para poder pagar la jubilación. Sin embargo, si el culpable fuera un sistema de seguridad social inadecuado, cabría esperar que la gente ahorrara menos a medida que el sistema de seguridad social mejorara. Pero a pesar de los sustanciales avances del sistema de pensiones chino, esa tasa de ahorro sigue subiendo.

Una explicación plausible del rompecabezas del ahorro es el aumento del precio de la vivienda. Como veremos en el capítulo 6, cuando exploremos el sistema financiero, el coste de la propiedad inmobiliaria

en China se ha disparado a una velocidad vertiginosa. Los hogares urbanos chinos necesitarían ahorrar para poder permitirse un apartamento, que normalmente les gusta tener en propiedad, por lo que los precios inmobiliarios suben cada vez más, y los compradores se ven obligados a ahorrar cada vez más. El aumento de la desigualdad de ingresos también puede influir, porque los ricos tienen una tasa de ahorro más alta que los pobres. Algunos expertos se centran en las empresas chinas para explicar el aumento de la tasa de ahorro nacional, pero los datos muestran que la contribución de los hogares chinos es igual de importante: el ahorro de los hogares representa un tercio del aumento del ahorro entre 1990 y 2009, igual que la contribución del ahorro de las empresas. El aumento del ahorro empresarial en tampoco es un fenómeno exclusivo de China; ha aumentado en muchos países de todo el mundo. Sin embargo, el comportamiento del ahorro de los hogares en China es realmente un caso atípico a escala mundial.

EL ENVEJECIMIENTO DE CHINA SE ACELERA

Hemos aprendido cómo la política del hijo único puede afectar al comportamiento de los hogares a nivel microeconómico, pero uno de los cambios más profundos que ha traído a la economía a nivel macroeconómico es la aceleración del envejecimiento en China. La razón es obvia: las cohortes de jóvenes se han reducido drásticamente con el tiempo. Según las perspectivas de la población mundial de la ONU, cerca de la mitad de la población china tenía menos de veinte años antes de 1980. En 2015, ese porcentaje se ha reducido al 24%. Y en 2050, más de un tercio de la población tendrá más de sesenta años. Las transiciones demográficas de este tipo se producen de forma natural cuando un país se enriquece y sus habitantes tienen menos hijos: la población envejece siguiendo una tendencia lenta pero segura. Pero en China, la transición mucho más rápida ha llevado a muchos a plantearse la pregunta: ¿Envejecerá China antes de enriquecerse?

Hay una serie de riesgos económicos asociados al envejecimiento de la población, como la enorme presión fiscal derivada de unos programas de pensiones sobrecargados y la reducción de la población activa y, por tanto, del crecimiento. Soy de la minoría que se muestra un poco más optimista. No cabe duda de que es preocupante que las generaciones jóvenes chinas no tengan más hijos -incluso ahora que pueden hacerlo-, y puede que no se deba únicamente al encarecimiento de la educación y del precio de la vivienda. Es posible que los hábitos y las preferencias hayan cambiado de forma permanente. Aun así, creo que la baja tasa de fertilidad y el envejecimiento de la población china no son un presagio de un desastre inminente. Más que el número de personas en la población activa, lo que importa es la cantidad de mano de obra *productiva*. Por poner un ejemplo extremo, aunque la población activa se reduzca a la mitad, una mano de obra cuatro veces más productiva que antes compensará con creces la reducción del número de personas que realmente trabajan. Además, la automatización está dejando obsoletos muchos puestos de trabajo. El auge de la inteligencia artificial ha suscitado especulaciones sobre qué tipo de empleos cualificados serán relevantes en el futuro. El problema de China en la actualidad y en un futuro próximo no es la escasez de mano de obra, como algunos podrían esperar, sino un grave *desajuste de* cualificaciones. Los titulados superiores del país carecen cada vez más de empleos adecuados y se quedan en la estacada, mientras que las empresas carecen de la mano de obra profesional y técnica que necesitan. En 2022, los jóvenes con un alto nivel educativo alcanzaron una tasa de desempleo récord del 20%. [17] Una historia que llamó la atención del país es que los nuevos trabajadores de la línea de producción de una empresa de fabricación de cigarrillos en 2021 consistían en un tercio de licenciados y dos tercios de estudiantes universitarios de alto nivel.

Si el dividendo demográfico -el potencial de crecimiento económico que puede resultar de tener una población joven- no explicó el PIB de

China en *su ascenso*, un dividendo decreciente no debería explicar su PIB en *su descenso*. Como hemos visto en el capítulo 2, los factores de primer orden que contribuyen al crecimiento de China son reformas específicas que incluyen la apertura de los mercados, el reparto de los beneficios de la producción y un uso más eficiente del capital y la mano de obra, haciendo hincapié en la mejora de la tecnología. Lo que puede causar una ralentización significativa del crecimiento económico son las sobrecorrecciones de la política económica, apretar el botón del pánico ante el agresivo desarrollo del sector privado o, peor aún, una drástica marcha atrás de las reformas. El envejecimiento no encabeza la lista.

Más que la demografía, creo que el cambio de paradigmas dentro de las generaciones es lo que más influirá en la economía china. Cada generación se distingue en términos de productividad, patrones de consumo y ahorro, apetito por el riesgo, equilibrio vida-trabajo y preferencias políticas, a las que nos referiremos a continuación. Una cosa está clara: a la actual generación joven le gusta gastar y pedir prestado. En la plataforma de comercio electrónico Alibaba, uno puede comprar un pintalabios con un clic y, con otro clic, pedir un préstamo para financiarlo. La función Huabei en Alipay es una palabra de que significa "simplemente gastar", y es muy popular entre los jóvenes. A medida que las cohortes de hijos únicos alcancen la mediana edad y sustituyan a sus padres, grandes ahorradores, como principales agentes económicos de la economía, es probable que conviertan a China de una nación ahorradora a una nación gastadora, y de superávits a déficits.

Hacia una nueva visión del futuro

La política del hijo único fue una intervención única que configuró el curso del desarrollo moderno de China de un modo que pocos podían prever. Pocos comprendieron siquiera sus consecuencias sostenidas e inesperadas para la economía, el desequilibrio de género, el capital humano, el ahorro y el tejido familiar. Junto con los drásticos cambios que han tenido lugar desde 1978 en China, produjo una característica

especial de la sociedad china actual: la coexistencia de generaciones con características radicalmente diferentes, incluyendo actitud, ethos, aspiraciones y formas de vida en general.

Esta brecha generacional sin precedentes constituye una revolución social en sí misma, una profunda ruptura con el pasado. La nueva generación nunca ha experimentado la pobreza y las dificultades psicológicas como sus padres. La nueva generación creció en la comodidad de la modesta prosperidad de sus padres y disfrutó de la infatigable atención de sus profesores. No tenían que ahorrar. No tenían hermanos con los que competir, ni con quienes compartir cargas y responsabilidades, incluido el pesado peso de las expectativas paternas. Equipados con herramientas y habilidades modernas, expuestos a ideas y pensamientos occidentales y cómodos en un mundo cambiante cuya economía se sustenta en la tecnología, son un grupo capaz de imaginar -y hacer realidad- una nueva visión del futuro.

Lo que me parece más fascinante son las consecuencias imprevistas de una política social en los hogares chinos normales de , así como los drásticos cambios de actitud de una generación a otra. La nueva generación formada por la política del hijo único encarna un poder adquisitivo, un consumismo y una prosperidad sin precedentes como forma de vida; lo que antes era un "sueño americano" con el que los chinos sólo fantaseaban, ahora puede materializarse en China. Esta generación se ha lanzado al consumismo con sorprendente facilidad. El gusto por el placer, la sensibilidad creativa en el vestir y un alto grado de comodidad a la hora de gastar les han convertido tanto en objetivos como en protagonistas de anuncios y noticias. Optimistas sobre las perspectivas económicas de China, no son tan reacios al riesgo como sus padres. El inquietante recuerdo de la depresión económica y la expropiación, tan arraigado en las mentes de las generaciones anteriores, no juega ningún papel en su conciencia. Su visión de la economía y de sus propias perspectivas es optimista, lo que les diferencia de los millennials de todo el mundo.

También son un grupo con conciencia social: indignados por la injusticia social, apasionados por la sostenibilidad medioambiental y sensibles a cosas tan remotas y lejanas como la protección de la fauna africana. Tienen un propósito, un impulso y un apetito por el trabajo duro que va más allá de la búsqueda material y el beneficio personal. Son la primera generación de China que busca la felicidad más que la riqueza. Están orgullosos del poder y la influencia crecientes de su nación, un sentimiento que no hace sino acentuarse ante la alarma de Occidente por el ascenso de China. Todo esto les acerca más a lo chino, a los acontecimientos que tienen lugar en el interior más que en el exterior. Las generaciones anteriores, que antes admiraban los estándares occidentales, las marcas extranjeras, los empleos estadounidenses y las formas de ser extranjeras, están dando paso a una nueva generación convencida de que su propia educación, bienes y servicios son tan buenos como los demás, si no mejores. La confianza de una nueva generación definirá el futuro de China.

La política del hijo único frenó sin duda el crecimiento explosivo de la población, pero probablemente sobrepasó su duración adecuada. Ha dejado tras de sí un montón de efectos secundarios , mucho más allá del alcance de este análisis orientado a la economía. Pero mi propia experiencia y la de los muchos estudiantes chinos a los que he enseñado a lo largo de los años me permite comprender las muchas cargas de un hijo único. Un fuerte sentido de la responsabilidad hacia sus padres y profesores, la soledad y una vida de interminable presión competitiva son complicaciones que no pueden articularse ni cuantificarse fácilmente. Tras años enseñando a muchos estudiantes chinos en la London School of Economics and Political Science, así como en la Universidad de Tsinghua como profesor visitante, puedo ver que, a pesar de todos sus logros, estos estudiantes luchan contra la tensión entre cumplir sus obligaciones con sus padres y satisfacer sus propias expectativas de vida personal y carrera profesional.

Cuando vienen a mi despacho y les pregunto qué les gustaría hacer después de graduarse, las primeras palabras que salen de sus bocas son:

"A mis padres les gustaría que... [cursara un máster, volviera a China a buscar trabajo, etc.]". [hacer un máster, volver a China, buscar trabajo, etc.]". En cierto sentido, su educación y su experiencia de Occidente no les han liberado de su mentalidad de pleitesía, al menos a la mayoría de ellos. Según una encuesta realizada a 1,2 millones de personas por Wonder Technology, una start-up tecnológica que ayuda a los millennials a encontrar compañeros ideales y carreras profesionales, más del 82% de los jóvenes nacidos en la década de 1990 o más tarde elegirían un trabajo diferente al que tienen ahora si pudieran. Como dice un refrán popular: "¡No puedes morir! ¡No puedo viajar lejos! Quiero ganar dinero de verdad porque mis padres sólo me tienen a mí". A pesar de su nueva sensación de poder, la "onlidad" de esta generación se ha convertido en un grillete tanto mental como físico, del que quizá nunca se liberen. Llevan una pesada carga de expectativas, tanto de sus padres como de la sociedad. Por eso no es de extrañar que sean un grupo solitario, los creadores de la primera fiesta del Día de los Solteros del mundo.

cuatro

PARAÍSO Y SELVA, LA HISTORIA DE LAS EMPRESAS CHINAS

La aparición y evolución de las empresas chinas ha sido tan dramática como la propia historia moderna de China. Cómo han podido surgir veinte millones de empresas privadas en sólo treinta años sigue siendo una de las cuestiones más fascinantes del panorama económico chino, sobre todo si se tienen en cuenta los orígenes de la China moderna como nación impregnada de una doctrina anticapitalista.

Las empresas son un actor principal en cualquier economía. Contratan trabajadores e invierten para crear bienes y servicios. Los consumidores compran esos bienes y servicios con los ingresos que obtienen de las empresas o directamente del Estado. Lo que los consumidores no gastan, lo ahorran, lo que permite a las instituciones financieras prestar esos ahorros a las empresas para financiar nuevas inversiones. De este modo, los consumidores y las empresas están estrechamente interrelacionados. En el próximo capítulo veremos cómo un tercer actor, el Estado, interactúa con estos dos agentes para proporcionar el tercer pilar de una economía.

A diferencia de la mayoría de los países, el sector empresarial chino contiene dos tipos distintos de empresas : las empresas estatales y las empresas privadas. Sus perspectivas no podrían ser más diferentes. Si eres una gran empresa estatal, las puertas del paraíso se abren de par en par: garantías, préstamos y contratos te llegan sin esfuerzo. Y si tiene la suerte de operar en un sector estratégico como las telecomunicaciones o la energía, disfrutará del tipo de poder monopolístico que podría catapultarle a las filas de los gigantes mundiales. Por otro lado, si eres

una pequeña o mediana empresa privada, el mundo parece una jungla llena de amenazas para tu supervivencia, como las altas barreras de entrada, el exorbitante coste del capital y los interminables trámites burocráticos. Si quieres abrir una tienda o poner la primera piedra de un edificio de oficinas, tienes que obtener cientos de autorizaciones de una red bizantina de gobiernos de distrito, municipales y provinciales.

El resultado de este trato diferenciado, sin embargo, desafía toda lógica. A pesar de las abrumadoras ventajas de las empresas estatales, en China las empresas privadas no sólo han conseguido arraigarse, expandirse y alcanzar a sus homólogas estatales en la mayoría de los sectores, sino que las han *superado*. Y con una rapidez asombrosa. En 1990, las empresas privadas representaban una parte insignificante de la producción económica de China; veinte años después, representaban más de la mitad, en gran parte como resultado de su crecimiento mucho más rápido de la productividad. Y desde entonces se han convertido en el motor de la economía china, representando el 50% de los ingresos fiscales, el 60% del PIB, el 70% de la innovación y el 80% de los empleos urbanos. [1]

Estas cifras alimentan estereotipos -la empresa pública ineficiente y difícil de manejar frente al empresario ágil y muy motivado- que hacen que los occidentales se sientan tentados a considerar esta dinámica únicamente como un triunfo de las fuerzas del libre mercado. Pero la verdad es más compleja, como suele ocurrir en China. En primer lugar, la frontera entre el Estado y la empresa privada no es una línea recta. Se parece más a la curva de un símbolo yin-yang, donde elementos aparentemente opuestos resultan ser complementarios. Como veremos, las empresas públicas y privadas de China han encontrado en formas de colaborar, competir y coexistir, cosechando así los beneficios de muchas interacciones posibles entre ellas.

En China, las empresas privadas necesitan que el gobierno les proporcione recursos y supere una plétora de barreras, pero el gobierno

necesita igualmente a las buenas empresas privadas. Las empresas bien gestionadas crean más empleo, generan más ingresos fiscales, impulsan el PIB local y hacen ganar puntos políticos a los funcionarios locales. Cuando los economistas chinos Chong-En Bai, Chang-Tai Hsieh y Zheng Song escribieron sobre el auge de las empresas chinas tras visitar ciudades del sur de China, descubrieron que el principal objetivo de los gobiernos locales era atraer y apoyar a las empresas privadas, incluso cuando oficialmente su trabajo no tenía nada que ver con el desarrollo empresarial. Nueve vicealcaldes de una ciudad dedicaban la mayor parte de su tiempo a buscar nuevas empresas, y cada uno de ellos era la persona de contacto de unas treinta empresas privadas. [2]

- - -

Sa simbiosis entre el Estado y el sector privado puede ser especialmente útil en una economía con instituciones inmaduras y mercados libres imperfectos, un tema que recorre todo el libro. Incluso en los agitados comienzos de la industria privada, no era infrecuente que los empresarios y los funcionarios de las administraciones locales compartieran los frutos de estas nuevas entidades impulsadas por el mercado, eludiendo o torciendo las normas hasta la extenuación mientras cenaban, bebían y cantaban juntos en el karaoke. "Las reformas empiezan por saltarse las normas", dice el famoso refrán chino.

De este improbable brebaje de colaboración informal, y a veces ilegal, nacieron millones de empresas privadas durante la década de 1990 y principios de la de 2000. Pero una vez que esa época cumplió su papel de incubadora, el presidente Xi lanzó una importante campaña anticorrupción en 2013, cortando de raíz la relación ilícita entre las empresas privadas y quienes ostentaban el poder político, frenando el soborno y controlando el fuego de la corrupción. Desde entonces, el nexo empresa-Estado en China ha evolucionado hacia nuevas formas,

cada vez más sofisticadas y legales, en . La historia del mundo empresarial chino es una narración de la divergencia y convergencia de las empresas públicas y privadas, y de un espíritu emprendedor chino que superó enormes obstáculos históricos para infundir a la economía de la nación una vitalidad cuya evidencia puede verse por todas partes en la China de hoy. También veremos cómo una nueva generación de empresarios chinos está cambiando la forma de hacer negocios en el país.

Las empresas públicas chinas: Breve historia

Cuando nació la República Popular China en 1949, las empresas estatales eran la base de una economía que luchaba por mantenerse. En aquella época, las empresas estatales desempeñaban casi todas las funciones vitales para una nación incipiente. En un país con pocas estructuras económicas, una capacidad industrial limitada y muy poca riqueza privada, las empresas estatales tenían la tarea de reconstruir las infraestructuras devastadas por la guerra, cumplir los objetivos de producción nacional y proporcionar salarios regulares, atención médica y pensiones a los empleados, al tiempo que entregaban prácticamente todos los beneficios al Estado. A los trabajadores se les daba trabajo de por vida, el famoso "tazón de arroz de hierro"; incluso podían pasar estos trabajos a sus hijos. No se despedía a nadie y casi nadie dimitía. En resumen, las empresas públicas satisfacían las necesidades de la población china desde la cuna hasta la tumba, sobre todo en las ciudades.

Desde el principio, los resultados financieros no se consideraron lo más importante para las empresas públicas. Eran los agentes encargados de mantener la estabilidad en la sociedad y de llevar a cabo importantes objetivos nacionales. El Estado las había dotado de todo tipo de ventajas, y supuso que esto bastaría para mantener su viabilidad, como mínimo. Y así fue durante un tiempo. Con el tiempo, sin embargo, aquejadas de ineficacia y pérdidas financieras, las empresas públicas

dejaron de proporcionar suficientes puestos de trabajo e ingresos fiscales para cumplir los objetivos económicos nacionales del gobierno central ( ). Muchos lo atribuyen a la falta de incentivos para los directivos de las empresas estatales, sobre todo a la ausencia de ánimo de lucro y de reparto de beneficios. Pero la historia no es tan sencilla. Como veremos en el capítulo siguiente, a esos ejecutivos no les movía tanto la remuneración como el hecho de saber que sus logros les servirían de trampolín, ya fuera en la organización del partido o en el gobierno. Muchos veían el éxito o el fracaso de la empresa estatal como un reflejo de su propia dignidad y autoestima.

Un obstáculo más importante para el éxito de las empresas públicas fue el hecho de que los privilegios especiales a veces pueden ser demasiado buenos. El fácil acceso al capital, los bajos costes de los préstamos y el entendimiento implícito de que las deudas se ampliarían e incluso se perdonarían animaron a algunas empresas públicas a adoptar un comportamiento imprudente. Con el crecimiento como principal medida del éxito, muchas empresas públicas acumularon sin miramientos activos de todo tipo y se aventuraron en áreas muy alejadas de su actividad principal o de su experiencia. Un cliente que entraba en la torre de oficinas de un contratista de defensa podía comprar un cuadro en la tercera planta y un sistema de misiles en la vigésimo séptima; esa misma empresa también vendía coches deportivos y gestionaba teatros nacionales, teatros de ópera y la tercera casa de subastas de arte más grande del mundo. AVIC, una empresa de aviación china, invirtió en películas de Hollywood, mientras que Anbang, una compañía de seguros, se convirtió en el mejor postor del Hotel Waldorf Astoria. Muchas empresas estatales se expandieron en el sector inmobiliario, independientemente de si esas propiedades contribuían o no a sus objetivos empresariales. En 2020, China albergaba el mayor número de empresas de la lista Fortune 500, las mayores empresas del mundo medidas por sus ingresos, y de las 135 empresas, la gran mayoría son empresas públicas.

Del mismo modo que el tamaño se considera a menudo la medida más importante de poder y prestigio en el mundo empresarial, los ejecutivos se sienten atraídos por las prebendas que conlleva dirigir un conglomerado de talla mundial; algunos pueden querer ejercer influencia política; otros pueden querer presumir para impresionar a parientes, amigos de , amantes y aquellos con conexiones políticas que puedan estar interesados en el clientelismo. El director de una gran empresa pública goza de un trato político de nivel viceministerial y puede tener la oportunidad de ascender incluso peldaños más altos en la escala política. Cuando el acceso al capital es fácil y el tamaño se convierte en primordial -cuando el objetivo es crecer hasta ser "demasiado grande para quebrar"-, estos incentivos perversos pueden estar a la orden del día.

Pero el mayor reto al que se enfrentan las empresas estatales tiene su origen en su razón de ser. La rentabilidad nunca fue el objetivo más importante de las empresas públicas. Como hemos visto, desde el inicio de la China moderna, las empresas públicas tuvieron que soportar toda la carga de la responsabilidad social. Hoy, más de siete décadas después de que las empresas públicas asumieran por primera vez la tarea de reconstruir la economía china devastada por la guerra, las responsabilidades sociales que recaen sobre ellas se han aligerado significativamente, pero las empresas públicas siguen siendo los soldados de infantería, los bomberos y los ejecutores esenciales de la planificación estratégica nacional. En tiempos de necesidad económica, se les pide que inviertan en infraestructuras o las construyan, asumiendo el elevado precio que haya que pagar. En 2008, cuando los responsables políticos chinos quisieron rescatar la economía de los estragos causados por la crisis financiera mundial, recurrieron a las empresas públicas, que gastaron enormes sumas para estimular el empleo y asumieron innumerables proyectos de estímulo independientemente de su viabilidad comercial. Y cuando la economía china se recalentó y creó un exceso de productos sin compradores

dispuestos, fueron las empresas públicas las que redujeron la oferta y cerraron fábricas.

Su número se ha reducido drásticamente, pero a ojos del gobierno, las empresas públicas siguen considerándose la columna vertebral de la economía. Siguen siendo los agentes que llevan a cabo los trascendentales planes nacionales del gobierno. ¿Necesitas construir un estadio olímpico en un tiempo récord? Recurra a las empresas públicas. Cuando se trata de poner en marcha la Iniciativa de la Franja y la Ruta, el ambicioso plan de China para conectar Asia con Europa y el resto del mundo a través de una red de infraestructuras que incluye aeropuertos, puertos marítimos y ferrocarriles, son las empresas públicas las que han tomado la iniciativa. La mayoría de ellas, y la mayor de todas, están en lo que se conoce como "industrias estratégicas y pilares", como energía, defensa, telecomunicaciones e infraestructuras.

Creadas en el entendimiento de que el beneficio siempre quedaría en un segundo plano frente a los intereses estratégicos nacionales, las empresas públicas entraron en el juego económico con una desventaja considerable, a pesar de las muchas ventajas que se les concedieron. Pero cuando fracasaron sistemáticamente a la hora de proporcionar suficientes puestos de trabajo e ingresos fiscales para cumplir los objetivos económicos nacionales de China, algunos de los principales dirigentes del Estado empezaron a considerar una alternativa que durante mucho tiempo había sido impensable: eliminar su oposición a la empresa privada.

El auge del empresario chino

Durante décadas, la empresa privada no tuvo cabida en la sociedad china. Prácticamente no había empresas privadas en China tras la Reforma Socialista de las Empresas Industriales y Comerciales en el periodo de 1952-1956. Las entidades estatales dominaban por completo la economía china, tanto a nivel central como local. Con el tiempo, surgieron pequeñas empresas familiares, pero en un Estado socialista,

los pequeños comercios a menudo se sentían avergonzados por la forma "sospechosa" en que se ganaban la vida. Los propietarios de pequeñas empresas no gozaban del mismo sentido del honor, estatus o seguridad laboral que los trabajadores asociados a instituciones estatales. En este clima social, pocos en su sano juicio aspiraban a convertirse en empresarios privados, y las autoridades, preocupadas por el crecimiento espontáneo del capitalismo, mantenían un estricto control sobre las empresas individuales o familiares que surgían.

Las primeras empresas no estatales importantes de China surgieron en el campo. Al principio, estas empresas eran propiedad colectiva de los residentes locales y a menudo estaban controladas, gestionadas y apoyadas por los gobiernos locales. Aunque parecían empresas públicas y no privadas, estaban decididamente orientadas al mercado: . Estas ETP podían obtener préstamos de los bancos estatales y contaban con el apoyo del gobierno local, pero su propiedad no era ni estatal ni privada en sentido estricto; funcionaban en una zona gris a medio camino entre ambas. Dada su capacidad para aprovechar las oportunidades del mercado en lugar de esforzarse ciegamente por cumplir el último mandato central, las ETP florecieron primero durante el periodo de 1978 a 1989 (y de nuevo entre 1992 y 1998), especialmente en regiones que habían sufrido graves carencias o excedentes no deseados, lugares donde las empresas públicas guiadas por la planificación central habían sido particularmente ineficaces.

En 1990, el 14% de la mano de obra china, unos noventa y tres millones de personas, estaba empleada por las EVE, muchas de las cuales se especializaban en sectores intensivos en mano de obra o recursos, como el textil, la confección, el procesado de alimentos y los juguetes.[3] En una época en que la ideología era un obstáculo importante para la privatización (la teoría de Karl Marx de que la plusvalía conducía a la explotación capitalista se seguía con fervor religioso en los círculos gubernamentales chinos), la marca "colectiva" puesta en esas empresas servía de máscara para ocultar lo que

realmente estaba ocurriendo, y era la mejor defensa contra el cierre forzoso. Al no existir un marco legal para las empresas privadas, los empresarios empezaron a registrarlas como ETP. [4] En este sentido, estas empresas de municipios y aldeas sirvieron como instituciones de transición; en los años siguientes, muchas pasarían a ser totalmente privadas.

A diferencia de las ETP rurales, que gozaban de la coloración protectora de ser "colectivas", las empresas privadas familiares y a pequeña escala de las ciudades chinas se enfrentaban a barreras formidables. Por un lado, su tamaño estaba estrictamente limitado por ley: no podían emplear más de ocho trabajadores. Este problema llegó a su punto álgido cuando se descubrió que Nian Guangjiu, creador de Fool's Melon Seeds, empleaba a una docena de personas, superando con creces el límite a partir del cual un empresario era considerado capitalista, lo que desató la ira del Estado.

NIAN GUANGJIU Y SUS SEMILLAS DE MELÓN TONTO

A los chinos les encantan las semillas de melón. Disfrutan abriéndolas con los dientes y sacando los suaves granos interiores de sabor dulce a nuez. Este pasatiempo, popular durante mucho tiempo en cualquier reunión social, se convirtió también en el vehículo que permitió a un joven pionero de origen rural alimentar a su familia y, con el tiempo, abrir las puertas a la primera generación de empresarios chinos posterior a 1949. A los siete años, Nian Guangjiu empezó a recoger colillas para ganar dinero. A los nueve ya ayudaba a sus padres a vender fruta. Como adulto sin educación formal, Nian Guangjiu recurrió a varios trabajos ocasionales para ganarse la vida. En la década de 1960, fue detenido y condenado a un año de prisión por ganar dinero como intermediario; en aquella época, esta actividad estaba estrictamente prohibida, ya que se consideraba especulación financiera.

China empezó a abrirse gradualmente a la empresa privada como forma de compensar los fallos de sus empresas estatales, pero incluso entonces los vendedores e intermediarios privados tenían que ser lo bastante ágiles para ir un paso por delante de la aplicación de la ley. Y a veces sus esfuerzos no bastaban. Nian Guangjiu fue encarcelado de nuevo por vender pescado y castañas. Tras su puesta en libertad, fue contratado por su vecino para ayudar a preparar y vender semillas de melón, una habilidad que adquirió rápidamente. En aquella época, las semillas de melón entraban en la categoría de productos racionados, por lo que su venta privada era ilegal.

En 1981, el gobierno decidió legalizar la creación de empresas y puestos de trabajo, bajo estrictas restricciones. Nian Guangjiu estaba dispuesto a aprovechar el momento. Ahora que sus carros no tenían que recoger y marcharse a la primera señal de un agente de policía, podía montar puestos de venta en lugares fijos, vendiendo semillas de melón con un sabor único que había desarrollado con el tiempo. También se había ganado la reputación de dar a sus clientes más semillas de las que les cobraba, lo que le había valido el apodo de "tonto". Tomándolo como un cumplido, adoptó el término en su marca. Fool's Melon Seeds se hizo tan famoso que la gente hacía largas colas frente a los puestos de Nian Guangjiu, esperando su generosa ración de sus deliciosas semillas. En poco tiempo ganó su primer millón de yuanes, una suma vertiginosa en aquellos tiempos. Un humilde vendedor de semillas de melón se había hecho millonario.

Nian Guangjiu estaba a la vanguardia de un nuevo grupo emergente de trabajadores autónomos sin antecedentes legítimos de haber trabajado para una empresa o institución estatal. Puede que su empresa estuviera mal vista, pero el éxito de Nian Guangjiu era innegable y muy deseable, dadas las penurias que muchos trabajadores rurales chinos se veían obligados a soportar en aquella época. A pesar de ese éxito, o quizá debido a él, Nian Guangjiu volvió a tener problemas. (Como dice el refrán chino: "Los humanos deben evitar hacerse famosos, y los cerdos deben evitar hacerse gordos"). Contrató a jóvenes para trabajar en su

creciente número de puestos de semillas de melón, y cuando sus empleados aumentaron a doce, esto hizo saltar la alarma de la "explotación capitalista".

Nian Guangjiu, un vendedor de semillas de melón casi analfabeto, se había convertido en un quebradero de cabeza para el Estado, que ahora se veía obligado a conciliar la ortodoxia marxista con la nueva realidad china de empresas públicas de bajo rendimiento y el éxito público de una aventura empresarial. Sí, se estaban suavizando algunas restricciones, pero ¿hasta dónde estaban dispuestos a llegar los dirigentes chinos en su apoyo a la empresa privada? ¿Y quién iba a tomar la decisión?

El caso de las semillas de melón de Fool se convirtió en una patata caliente política hasta el punto de llegar a la cúspide del poder: la mesa del líder supremo de China, Deng Xiaoping. En una reunión de alto nivel del Comité Consultivo Central en octubre de 1984, Deng tomó una decisión trascendental: Se permitiría a Fool's Melon Seeds seguir en el negocio. Las implicaciones estaban claras para cualquiera que leyera las hojas de té de la economía: no se iba a invocar la cuestión de la explotación de los trabajadores como forma de control; al menos por el momento, se permitiría a las empresas individuales de China expandirse sin trabas.

Aprovechando esta oportunidad, los nuevos empresarios trabajaron febrilmente para hacer crecer sus negocios a raíz de la decisión de Deng. A medida que las empresas privadas llenaban el vacío creado por las empresas estatales menos eficientes, proporcionaban una ganancia económica inesperada a la nación en su conjunto. La poco ortodoxa decisión de Deng dio sus frutos. Hubo algunos hitos notables en el camino. Dos años después de la Gira del Sur de Deng en 1992, que reafirmó su compromiso con las reformas y la apertura de la economía a la empresa privada, la Ley de Sociedades legalizó canales de financiación para el sector privado que incluían el sistema bancario formal. Y por último, la reforma de la Constitución en 2004 dejó claro más allá de

cualquier vestigio de duda que el Estado apoyaba al sector privado, proporcionando protección legal a la propiedad privada.

LA SEGUNDA Y TERCERA OLA DE EMPRESARIOS

Cuando la decisión de Deng de permitir a Fool's Melon Seeds superar el límite de ocho empleados señaló que la ideología marxista ya no reprimiría el crecimiento de las empresas privadas, los empresarios chinos se embarcaron en un periodo de extraordinaria expansión. Aventureros, arriesgados e iconoclastas por naturaleza, tenían poco que perder y mucho que ganar. Entendían que tendrían que trabajar más duro y sufrir más castigos -incluso penas de cárcel- si querían triunfar, y convirtieron esta desventaja en una fuente de motivación. Familiarizados con el panorama de la empresa privada, no tardaron en detectar lagunas en las políticas y normativas, identificar oportunidades de arbitraje y eludir restricciones y requisitos legales. Si hubieran sido viajeros que se dirigían al trabajo, su estrategia habría consistido en pasar a toda velocidad los semáforos en verde, saltarse los amarillos y esquivar los que ya estuvieran en rojo. Sus agallas para saltarse o incumplir las normas -y su habilidad para hacerlo- abrieron un amplio abanico de oportunidades económicas lucrativas que habrían eludido empresas más escrupulosas propiedad del Estado.

En poco tiempo, otros empresarios demostraron que el fenomenal éxito de Fool's Melon Seeds no era casualidad. Lu Guanqiu nació en el seno de una familia de campesinos pobres de Xiaoshan, provincia de Zhejiang. Después de que el país sufriera tres años sucesivos de desastres naturales y catástrofes económicas a finales de los 50 y principios de los 60, perdió su trabajo como aprendiz de herrero. Después de montar un molino de arroz y harina, le cerraron el negocio y, para pagar sus deudas, se vio obligado a vender la granja de tres habitaciones que le había dejado su abuelo. Pero Lu no se rindió. En 1969 empezó a reparar maquinaria agrícola y, con seis ayudantes, empezó a fabricar productos de automoción. Al seguir haciendo

hincapié en la alta calidad y los precios bajos, se convirtió en el primer empresario privado de China en vender sus productos en Estados Unidos. A pesar de su éxito, Lu Guanqiu siguió siendo humilde; nunca trasladó sus oficinas fuera de la modesta casa de ladrillo gris de dos plantas donde empezó su andadura.

Con el paso del tiempo, el perfil de los empresarios privados chinos empezó a ampliarse. La primera oleada que se abrió paso a través de la apertura creada por Nian Guangjiu seguía en gran medida su molde: al haber crecido en la pobreza y con poco tiempo para la educación formal, estos empresarios nunca habían probado los privilegios de la vida dentro de la burocracia china, lo que los convertía en auténticos proletarios. La segunda oleada se diferenciaba de la primera en que muchos eran ex altos funcionarios del gobierno u otras élites bien conectadas en la sociedad china. Bien educados y preparados para una seguridad laboral vitalicia y un estatus social elevado, estaban dispuestos a renunciar a su tazón de arroz de hierro y optaron por *la xiahai, sumergirse* en los turbulentos mares de los negocios. Plenamente conscientes del reto que suponía navegar por el turbulento mundo de los negocios privados, aprovecharon la oportunidad de hacer fortuna. Con la ayuda de sus contactos sociales, estos empresarios se propusieron crear negocios de alto nivel en lugar de buscar cualquier oportunidad de ganar dinero.

Liu Yonghao encarna esta segunda oleada de empresarios chinos. En 1982, Liu Yonghao y sus tres hermanos abandonaron sus empleos en el sector público para emprender juntos un negocio. En ocho años eran propietarios del mayor productor de piensos de China: . En 1995, la diversificación de su negocio llevó a la creación de cuatro empresas separadas, cada una gestionada independientemente por uno de los cuatro hermanos. Liu Yonghao, recién elegido miembro de la Conferencia Consultiva Política del Pueblo, un poderoso órgano de asesoramiento político, propuso la creación de un banco estatal que movilizara recursos privados para promover el desarrollo del sector

privado. El resultado fue el Minsheng Bank, que empezó a cotizar en la Bolsa de Shanghai en 2000.

Convergencia de empresas públicas y privadas

Como hemos visto, las empresas estatales y las privadas recibieron un trato diferente desde el principio. Mientras que a las empresas estatales se les concedían derechos de monopolio, acceso prioritario a los mercados de valores y fácil acceso a permisos y licencias, las empresas privadas tenían que depender de la familia, los amigos, los créditos comerciales y las casas de empeño para obtener financiación. [5] Si las empresas estatales se endeudaban al 5% de interés, las empresas privadas lo hacían al triple. Incluso cuando el debilitado sector estatal aportaba menos de la mitad del PIB nacional, se llevaba más de la mitad de los préstamos bancarios y de la inversión del país. Sin embargo, todas estas ventajas no se tradujeron en unos resultados económicos superiores para las empresas estatales, ni supusieron la sentencia de muerte de la empresa privada. Como indica el gráfico 4.1, en varias décadas la proporción global de activos, beneficios y empleos aportados por las empresas públicas disminuyó constantemente. En resumen, las dos razas de empresas, una que vivía en el paraíso y otra que luchaba en la jungla, empezaban a parecer como si sus condiciones de nacimiento se hubieran invertido totalmente.

Las empresas privadas tenían una ventaja notable sobre las empresas públicas: la flexibilidad. Podían tomar decisiones rápidas y adaptarse a circunstancias cambiantes sin tener que esperar la aprobación de una burocracia bizantina. También podían entrar en un mercado cuando quisieran y salir cuando les pareciera la mejor parte de la sabiduría. Sin embargo, las empresas públicas no podían simplemente reducir su tamaño o cerrar cuando se veían sumergidas en números rojos o cuando las perspectivas de futuro se ensombrecían. Tenían restricciones para despedir trabajadores y compromisos con los objetivos de la política

nacional. Podían reducir su tamaño vendiendo activos o reestructurarse fusionándose con otra empresa pública, pero no tenían la opción de retirarse sin más. Tampoco se obligaba a las empresas públicas improductivas a dar paso a otras más eficientes, como ocurría en el ultracompetitivo sector privado. Pero todo esto cambió a partir de 1995.

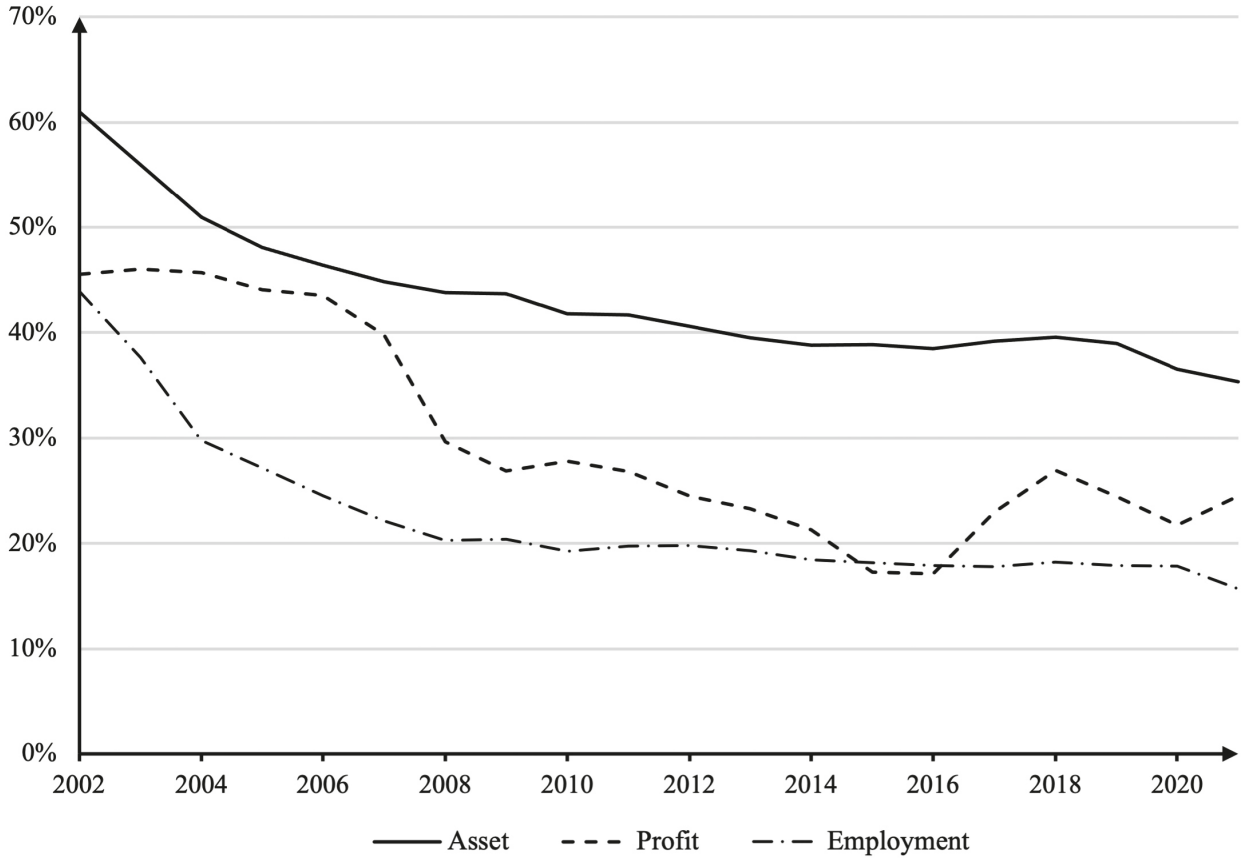

Figura 4.1: Participación de las empresas estatales en las empresas industriales

Fuente: CEIC China Premium data set.

DE ARROCERO DE HIERRO A TRAMPOLÍN PÚBLICO

El primer ministro Zhu Rongji, decidido a resolver los problemas de las ineficientes e infladas empresas estatales chinas y a hacer que se valieran por sí mismas, puso en marcha a mediados de los años noventa una serie de medidas que pocos podrían haber imaginado en , iniciando la tercera oleada de reformas analizada en el capítulo 2. Se empezó por "agarrar lo grande y soltar lo pequeño". Comenzó con "agarrar lo grande

y soltar lo pequeño"; las grandes empresas públicas fueron revisadas drásticamente, mientras que a las pequeñas se las dejó nadar o hundirse. Las principales empresas estatales se embarcaron en un periodo de reestructuración fundamental, invitando a inversores estratégicos a adquirir una parte del capital, vendiendo participaciones minoritarias al público o cotizando en la bolsa nacional. El resultado para las empresas estatales fue una contracción masiva. [6]

Más del 80% de las empresas estatales que operaban en 1998 habían sido cerradas o privatizadas en 2007, sobre todo las más pequeñas y menos eficientes. La tasa anual de salida de las empresas estatales más pequeñas (en el percentil diez inferior) superó el 30%, muy superior a la tasa de salida de las empresas privadas de tamaño comparable. El empleo en el sector público se redujo en cuarenta y cuatro millones de personas, ya que el número de empresas públicas disminuyó de 118.000 a 34.000, y la proporción nacional de activos estatales cayó del 70% a menos del 50%. Incluso las industrias estratégicas altamente protegidas sintieron la menguante presencia de las empresas públicas, ya que su participación en los sectores minero, petrolero, químico y metalúrgico se redujo casi a la mitad.

Como consecuencia, el rendimiento general de las empresas estatales mejoró. En 1998, el 60% de las empresas públicas estaban en números rojos; las empresas públicas no rentables representaban casi la mitad de los puestos de trabajo estatales y el 23% del empleo en el sector manufacturero. A finales de 2003 la situación había cambiado. La rentabilidad de las más grandes se triplicó en sólo siete años. Las empresas estatales de mayor tamaño eran cada vez más rentables y productivas. Entre 2001 y 2007, la diferencia entre la productividad de las empresas estatales y las privadas se redujo rápidamente. La mejora fue asombrosa; la marea se había invertido por completo.

El objetivo de "agarrar lo grande" era impulsar la rentabilidad de las grandes empresas estatales sin dejar de mantenerlas bajo control

estatal. En 2018, la mitad de las empresas estatales centrales de China figuraban entre las quinientas empresas más grandes del mundo. Algunos grandes conglomerados industriales estatales se fusionaron para hacerse aún más grandes. En el sector del acero, los fabricantes estatales se consolidaron en cinco grandes grupos industriales. En la industria del automóvil, las empresas estatales se fusionaron en seis conglomerados estatales, el mayor de los cuales es propiedad del gobierno municipal de Shanghai (SAIC). De este modo, las grandes empresas estatales que surgieron de la purga de mediados de los noventa resultaron ser más grandes que nunca. El tamaño medio de los activos de las empresas públicas industriales se multiplicó por siete entre 1999 y 2008. [7]

El sector empresarial estatal se transformó radicalmente. Muchas empresas estatales fueron desmembradas o disueltas, pero las que sobrevivieron adquirieron un protagonismo aún mayor. Las reformas de finales de los noventa también dieron lugar a un periodo de rápido crecimiento de la productividad. Las fusiones eliminaron las empresas estatales no rentables sin sacrificar puestos de trabajo, y se puso fin a las guerras de precios entre empresas estatales competidoras. Menos era más. Y las empresas públicas demostraron que podían convertirse en empresas rentables casi tan competitivas como las privadas.

Esta transformación también ha dejado obsoleta la creencia generalizada de que la privatización total era el futuro inevitable de la parte dirigida de la economía china. El enfoque de privatización masiva de la noche a la mañana aplicado en Rusia y las economías de Europa del Este, con su oligarquía, corrupción y problemas sociales, resultó no ser la única opción. Parecía que China podía crear con éxito un sistema de doble vía en el que coexistieran las empresas públicas y el sector privado, una vez reformado gradualmente el primero. De este modo, se evitaría la desordenada transferencia de activos del Estado a una élite de magnates políticos, así como los despidos masivos, el elevado desempleo y la inestabilidad social.

Las reformas graduales pero constantes de China habían revitalizado con éxito el sector estatal: su diferencia de productividad con el sector privado se redujo y el rendimiento de los activos se duplicó rápidamente después de 1998. Durante un tiempo, el crecimiento de la productividad de las empresas estatales superó al de las privadas y se convirtieron en dignos competidores. La operación quirúrgica que el gobierno se hizo a sí mismo había funcionado, y la economía china prosperó durante la década siguiente. Como veremos en el capítulo 6, cuando exploremos en el funcionamiento del sistema financiero chino, este progreso se detuvo a raíz de la crisis económica de 2009, cuando se recurrió a las empresas públicas para salvar la economía. En la década siguiente, los resultados financieros de las empresas públicas y privadas volvieron a divergir.

EL NEXO ENTRE EMPRESAS Y GOBIERNOS

Es posible que haya oído el término chino *guanxi*, que significa "relaciones". En el pasado, *guanxi* se refería a esa conexión y confianza especiales que formaban la base de unas relaciones comerciales sólidas. Llevaba tiempo establecerla, pero una vez formada, las cosas avanzaban con más rapidez y eficacia. Los empresarios recurrían *al guanxi* más que a los contratos para expandir sus negocios. Con el tiempo, *el guanxi* empezó a caracterizar la interacción entre las empresas privadas y los gobiernos locales. Es fácil entender por qué los gobiernos locales querrían ayudar a sus empresas estatales locales, pero en un país que históricamente ha favorecido a sus empresas estatales y obstaculizado a sus empresarios, ¿por qué iba el gobierno a echar una mano a las empresas privadas? ¿Por qué iba un gobierno local de Jiangsu a bloquear noticias poco favorecedoras en Internet sobre una empresa privada de ropa? ¿Por qué otro gobierno local construiría una pista adicional en su aeropuerto para dar cabida a aviones de carga de una única empresa privada? En un caso, el gobierno de una pequeña ciudad incluso voló una montaña para dejar espacio a una fábrica privada. Y era práctica común ayudar a las esposas de los empresarios a encontrar trabajo y a colocar a sus hijos en las mejores escuelas. ¿Por qué?

A modo de explicación, consideremos un escenario. En los últimos años, altos funcionarios de Pekín, Shanghai y otras grandes ciudades y provincias han dado un fuerte impulso a la fabricación de vehículos totalmente eléctricos. ¿Por qué? Por un lado, el Gobierno chino ha expresado su apoyo a un vehículo ecológico producido en China; por otro, una empresa de este tipo también podría hacer una enorme contribución al PIB local y al empleo , sobre todo teniendo en cuenta la gran red de proveedores adicionales necesarios para fabricar automóviles. Un jefe local podría obtener dos tipos de beneficios directos de un nuevo sector automovilístico en auge. Podría obtener beneficios económicos personales al participar en los beneficios de las empresas que decida respaldar. También puede beneficiarse políticamente: al impulsar el crecimiento local y cumplir el mandato del gobierno central sobre la producción de automóviles, tiene más probabilidades de ascender dentro del gobierno y del Partido Comunista. El vínculo entre crecimiento local y promoción política es lo que hace único el caso de China.

En este punto, un gobierno local se enfrenta a varias opciones. Puede apoyar a una empresa pública local que haya empezado a fabricar vehículos eléctricos o a una empresa privada innovadora. También puede respaldar a otras empresas menos productivas dispuestas a sobornar a quien haga falta para triunfar. La expropiación es siempre una última posibilidad: el gobierno local podría optar por hacerse cargo de una empresa privada deseable, pero si no puede dirigirla con la misma capacidad que su dirección empresarial, los beneficios de la empresa la harán mucho menos deseable.

Consideremos las ventajas y desventajas. La empresa pública sería la más fácil de ayudar de todas porque requiere pocos recursos adicionales, si es que requiere alguno, y políticamente no es controvertida. Pero el inconveniente es que podría no fabricar un vehículo eléctrico estelar, lo que significa que es menos probable que genere grandes beneficios y abundantes puestos de trabajo. La empresa privada innovadora podría necesitar más recursos, pero con ayuda

podría convertirse en una estrella. Las empresas menos productivas que ofrecen todo tipo de prebendas son mucho menos tentadoras en el entorno actual, en el que el gobierno central está tomando medidas enérgicas contra la corrupción.

Entonces, ¿cuál es el resultado probable en este escenario? Apoyar al empresario privado parece la mejor apuesta. Y esto es exactamente lo que ocurrió cuando el gobierno local de Hefei, capital de la provincia de Anhui, consiguió convencer a Nio -un fabricante chino de vehículos eléctricos inteligente y de éxito con gran potencial- para que instalara allí su sede. Inyectó dinero en efectivo a a cambio de una participación en la empresa, le proporcionó terrenos baratos y le ofreció todo tipo de servicios para facilitar el camino de Nio. Nio, como empresa global que cotiza en la Bolsa de Nueva York, no sólo granjeó al gobierno de Hefei una gran reputación y un enorme beneficio económico al dispararse el precio de sus acciones, sino que también fomentó una próspera industria local. El gobierno local de Guangzhou está desempeñando un papel similar para otra empresa privada de vehículos eléctricos, XPeng.

Esta lógica subyacente al escenario alternativo ayuda a explicar por qué los gobiernos locales se sintieron motivados para romper con la historia de antagonismo de China hacia las empresas privadas y fomentar las empresas privadas productivas en su región. Esta forma de selección natural económica puede no haber sido tan eficiente como una basada en los mecanismos del mercado, pero funcionó lo suficientemente bien dadas las circunstancias. Y sigue funcionando hoy en día.

- - -

Tos tipos de apoyo que pueden desplegar los gobiernos estatales son numerosos. Los gobiernos locales pueden conceder licencias, contratos, terrenos baratos y préstamos directos de los bancos locales a las empresas que prefieran. Pueden promulgar nuevas leyes o

eludir las antiguas, [8] conceder permisos y presionar al gobierno central para obtener exenciones. *El guanxi* se traduce en valor monetario real. Un estudio demuestra que las élites del partido que se incorporaron al sector privado tras la enmienda constitucional de 2004 (que animaba a los miembros del partido a abrazar el espíritu empresarial para tener una mejor representación del partido en el sector privado) [9] obtuvieron acceso regular a préstamos bancarios y subvenciones estatales. Evergrande, el gigante inmobiliario que se ha convertido en una de las mayores empresas del mundo, creció a partir de una pequeña operación gracias a las conexiones políticas de élite que cultivó desde el principio.

Como hemos visto, el apoyo prestado por los funcionarios de los gobiernos locales a las empresas privadas no era altruista. Además de una mayor influencia política, había beneficios privados, que en el pasado solían adoptar la forma de ingresos encubiertos o sobornos ilegales. Los primeros podían incluir viajes de lujo, alojamiento en hoteles de lujo en o la matrícula en el extranjero de los hijos de un funcionario. Y, por supuesto, también hubo transferencias en efectivo o participaciones en empresas privadas a familiares de poderosos funcionarios. Aunque no faltaban casos de corrupción en las empresas estatales, era más fácil llegar a un acuerdo con empresas privadas.

Este era el viejo modelo de connivencia entre el Estado y el sector privado. Llámenlo amiguismo, corrupción o la grasa que lubrica las ruedas de la máquina de la economía local, pero sea cual sea la etiqueta, la idea es la misma: sacar tajada de las empresas a cambio de ofrecer una mano amiga. Ya fueran sobornos, mejores oportunidades de promoción o una combinación de ambas cosas, los gobiernos locales acogieron con los brazos abiertos la febril carrera por el crecimiento y la expansión, y se mostraron especialmente receptivos con las empresas privadas grandes y productivas. Pero la discriminación contra las más pequeñas seguía existiendo. Sin embargo, el modelo tiene un

inconveniente: los gobiernos locales tienen un incentivo para proteger a sus propias empresas y bloquear la competencia procedente de otras regiones, perjudicando así la innovación y la competencia. El gobierno de Shanghái protegió el monopolio de GM, mientras que el gobierno local de Wuhu respaldó a su propia empresa privada local, Chery. Aunque Chery tenía licencia para vender en todo el país, se encontró con resistencia en Shanghai y otros lugares donde había una empresa local de automóviles. [10]

Un nuevo modelo cambia el panorama económico

El antiguo modelo sufrió un duro golpe cuando el gobierno chino tomó medidas drásticas contra la corrupción en 2013. Más regulaciones, más control y una vigilancia mucho más estricta tanto de las empresas como de los funcionarios públicos significó que las empresas privadas tuvieron que valerse por sí mismas. Sin financiación fácil ni favores políticos, tanto las empresas privadas como las estatales encontraron nuevos caminos hacia la prosperidad, formando conglomerados y convirtiéndose en propietarios mutuos.

Volvamos a la historia de Nio, la empresa de coches eléctricos. En abril de 2020, el precio de sus acciones había caído un 62 % desde su oferta pública inicial en 2018, y la empresa se tambaleaba al borde de la quiebra, con su financiación cortada. En ese momento, el gobierno de Hefei, en la provincia de Anhui, intervino, superando con éxito a sus competidores con una oferta de 7.000 millones de RMB (el equivalente a unos 1.000 millones de dólares) a cambio de una participación del 25 por ciento en la empresa. [11] Nio trasladó su sede a Hefei, donde el gobierno local le ayudó a conseguir préstamos de seis grandes bancos estatales, además de ayudarle a crear, organizar y coordinar una cadena de suministro de baterías, motores y sistemas de control (animando a otras empresas productivas a establecerse en la región). Durante el año siguiente, la producción de automóviles de Nio creció un 81%. Su

valoración total, que había sido de unos 3.000 millones de dólares en abril de 2020, aumentó a unos 100.000 millones de dólares ocho meses después. Al ser accionista, el gobierno local se benefició generosamente de muchas maneras: pudo atraer a una empresa de alta calidad a su parque de alta tecnología, crear empleo y un nombre para sí mismo, y obtener pingües beneficios al poseer acciones de Nio.

Los gobiernos, a través de sus empresas públicas, se han convertido en importantes accionistas de destacadas empresas privadas. En 2016, Shenzhen Metro Group, una empresa estatal local del gobierno de Shenzhen, se convirtió en el mayor accionista de Vanke, anteriormente una empresa inmobiliaria totalmente privada de China y una de las 500 empresas de Fortune. Vanke se benefició al obtener terrenos más baratos y numerosos proyectos de construcción, mientras que Metro Group se benefició al monetizar sus recursos a través de su gestor delegado, Vanke. Otro ejemplo famoso es el East Hope Group, el enorme conglomerado fundado por los cuatro hermanos que he mencionado antes, cuyos negocios abarcan desde la alimentación animal hasta los productos químicos. Cada vez que se aventuraban fuera de Sichuan, su tierra natal, para iniciar un nuevo negocio, formaban una empresa conjunta con una empresa pública local. Hasta la fecha, esta empresa tiene empresas conjuntas con quince propietarios estatales y once privados. Su exitosa fórmula ha sido ampliamente reproducida: en agricultura e industria pesada, el 90% de las empresas conjuntas se forman con gobiernos estatales de fuera de la provincia de origen de la empresa.

Hoy es aún más evidente en el sector tecnológico. Cuando se abrió por primera vez el mercado STAR de China, el equivalente chino de la bolsa Nasdaq, de gran peso tecnológico, la mitad de las empresas cotizadas tenían inversores estatales. Es justo decir que los gobiernos locales se han transformado no sólo en inversores de capital riesgo al estilo de Silicon Valley (que invierten directamente en empresas tecnológicas de riesgo), sino también en gestores de fondos al estilo de

Wall Street, que eligen a gestores de fondos para que seleccionen e inviertan en empresas en su nombre.

Muchas empresas privadas dan la bienvenida a los agentes estatales. Al fin y al cabo, implicar a un gobierno local o a una empresa estatal tiene muchas ventajas: puede utilizar sus conexiones para aprovechar los recursos locales, conectar redes de distribución, obtener licencias difíciles de conseguir, conseguir cierta protección política, etc. Todo esto requeriría mucho tiempo y recursos para una empresa privada, suponiendo que no fuera totalmente imposible. Y algunos creían que llegarían a estar "demasiado conectados para fracasar". Para los organismos estatales, colaborar con gestores privados muy capaces en una empresa conjunta o convertirse en inversor tiene mucho sentido desde el punto de vista económico: es la forma más productiva de utilizar los recursos del Estado. Pero la colaboración sólo tiene éxito cuando el Estado es accionista minoritario, dejando que los gestores y empresarios tomen las decisiones empresariales clave sin interferencias políticas.

Así pues, la visión occidental del llamado capitalismo de Estado chino -en el que se prodigan subvenciones a gigantescas empresas públicas para que cumplan los mandatos estatales y la política industrial- está desfasada. Esta caracterización puede ser cierta para un pequeño conjunto de industrias estratégicas, pero ha surgido un modelo de colaboración entre el Estado y el sector privado mucho más sutil y prevalente que se beneficia de la característica fundamental de China: una fuerte capacidad estatal unida a instituciones débiles.

La omnipresencia y profundidad de estas interrelaciones se muestra en un fascinante estudio de los economistas Chong-En Bai, Chang-Tai Hsieh, Zheng Song y Xin Wang, a partir de datos que incluyen todas las empresas chinas registradas, [12] treinta y siete millones de ellas en 2019. El universo de datos de las empresas proporciona información sobre toda la compleja red de propiedad, cuyos propietarios son sesenta y dos millones de "capitalistas" privados y sesenta mil organismos

estatales, incluidos los gobiernos locales y central. Cuando una empresa estatal forma una empresa conjunta con la empresa privada *A*, entonces *A* está directamente vinculada al Estado. Pero si la empresa *A* forma una empresa conjunta con la empresa privada *B*, entonces *B está indirectamente* vinculada a la empresa pública. La empresa privada *B* podría convertirse en accionista de la empresa privada *C*, con lo que *C* también estaría indirectamente vinculada a la empresa estatal original. Estas diferentes capas de relaciones de capital forman un conglomerado megacorporativo. Las empresas públicas son nodos importantes de esta red, a menudo los más grandes.

El número de empresas activas en China se multiplicó por nueve entre 2000 y 2019. Pero un hecho más sorprendente es que los propietarios privados con conexiones estatales poseían alrededor de un tercio del capital registrado por estas empresas, lo que demuestra lo omnipresentes que se han vuelto los vínculos de capital entre empresas estatales y privadas en el sector corporativo de China. En 2019, había más de cien mil propietarios privados que tenían empresas conjuntas con propietarios estatales, un aumento de cinco veces en comparación con 2000. En 2019, sesenta y tres de los cien mayores propietarios corporativos (medidos por capital registrado) son estatales. Pero la sorpresa reside en el hecho de que cada uno de estos propietarios estatales tiene una empresa conjunta con una empresa privada. Lo mismo ocurre a la inversa con los mayores propietarios privados: la mayoría de ellos tienen una empresa conjunta con un propietario estatal.

Estos estrechos vínculos entre el gobierno y las empresas no son exclusivos de China, pero *sí* su omnipresencia. Su modelo de conglomerado puede recordarnos a la red *keiretsu* de Japón y al sistema *chaebol* coreano, pero en ningún otro lugar los vínculos de capital son tan intrincados y habituales. El hecho de que un tercio del capital privado registrado esté vinculado al Estado eclipsa significativamente a otras economías con notable propiedad estatal, como Francia, Brasil o

Rusia. En EE.UU., los gobiernos estatales pueden competir para atraer a empresas de éxito, como hicieron en la masiva guerra de ofertas para la segunda sede de Amazon, pero no proporcionan financiación a estas empresas, ni sus tratos incluyen tomar una participación en ellas.

BENDICIONES MIXTAS

En un país con instituciones poco sofisticadas y mercados aún por madurar, la cooperación entre el gobierno y las empresas puede ser muy útil, especialmente cuando los incentivos de ambas partes están claros y alineados. Aun así, los malos agentes son un problema siempre y cuando estén en juego grandes sumas de dinero sin la debida supervisión. En China, algunas empresas estatales y privadas empezaron a utilizar el fácil acceso al dinero procedente del respaldo estatal para invertir en áreas de alto riesgo. Cuando esas inversiones se torcieron, la deuda que generaron fue cubierta por las empresas estatales implicadas, arrastrándolas a veces junto con las empresas privadas que se hundían.

El modelo de colaboración también funciona peor cuando se invierte: cuando los propietarios privados se convierten en accionistas minoritarios de grandes empresas públicas. En 2013, el Gobierno animó a las empresas privadas a adquirir grandes participaciones en empresas estatales, con el objetivo de mejorar la rentabilidad, la gobernanza y la productividad de las empresas públicas. Pero estos matrimonios fueron a menudo infelices. Las empresas privadas hacían de la eficiencia su prioridad, mientras que la capacidad de las empresas estatales para perseguir este objetivo se veía limitada por el férreo control gubernamental. Los propietarios privados tenían poco que decir en la gestión o la dirección estratégica de las empresas públicas. Resultaron no ser participantes activos sino inversores financieros pasivos, diluyendo los efectos de sus mejores cualidades: rapidez en la toma de decisiones, estricto control de costes y gestión de primera clase. Los resultados fueron, en el mejor de los casos, desiguales: el sector privado

no mejoró los resultados del Estado, y los propietarios privados tampoco se beneficiaron notablemente.

La participación del gobierno puede ser tanto una bendición como una molestia. El modelo de colaboración entre el Estado y el sector privado puede ser especialmente útil en determinadas fases del desarrollo de un país, cuando las instituciones formales son débiles. Ha demostrado su utilidad para China al condensar en sólo cuarenta años los cientos de años que tardó Occidente en transformar sus economías agrarias en economías industriales y de la información. Pero tiene importantes desventajas. Para las empresas, la colaboración puede amplificar la volatilidad; las empresas privadas están sujetas a cambios en la gestión, pero no de forma tan impredecible como los directivos de las empresas públicas o los funcionarios locales con los que a menudo colaboran o comparten la propiedad, donde un ascenso o descenso puede llevar fácilmente a la deslocalización.

Los líderes locales que triunfan suelen abandonar sus distritos para buscar mayores oportunidades políticas en otros lugares. Su visión del futuro puede haberles llevado a gastar considerables recursos en ayudar a determinadas empresas que pueden contribuir a hacer realidad esa visión, pero cuando sus sucesores toman el relevo, tienen sus propias visiones que perseguir. Pueden dejar de aplicar los planes de su predecesor simplemente para diferenciarse, o para beneficiarse de un cambio en la marea política. En este proceso, las empresas pueden sufrir. Los favoritos de un dirigente del gobierno local pueden caer en desgracia bajo un dirigente posterior. Y el gobierno central también puede aumentar el nivel de incertidumbre. Si un año la directiva central se centra en el medio ambiente, los funcionarios locales pueden dar un trato preferente a las empresas relacionadas con la gestión de residuos. Pero si al año siguiente el gobierno central quiere fomentar la competitividad nacional en el sector de los semiconductores, los gobiernos locales harán lo mismo.

Cuando el gobierno y las empresas privadas colaboran, el fenómeno del éxito excesivo puede plantear un peligro particular en sí mismo. Como dice el refrán chino: "Los árboles altos soportan los vientos fuertes". El gobierno puede ayudar a las empresas a crecer, pero cuando estas empresas empiezan a ejercer influencia sobre las instituciones públicas, o se vuelven tan despiadadas en su trato a los competidores que despiertan las quejas públicas, el gobierno las frenará. Esto significa que las mayores empresas chinas nunca son realmente independientes. Empresas de alto perfil como Alibaba y el gigante inmobiliario Evergrande, que ya han llamado la atención de los supervisores del gobierno, están a sólo una decisión de incurrir también en la ira del gobierno.

La ventaja de ser grande en China es que su vasto mercado reporta pingües beneficios. Pero al mismo tiempo, las empresas privadas de éxito tienen responsabilidades y obligaciones que recuerdan a las antiguas empresas estatales, como prestar servicios y crear tecnologías para ayudar al gobierno durante la pandemia, o comprometer fondos para contribuir a la recuperación tras los desastres naturales. Cuando China necesitó ponerse al día con el resto del mundo en tecnología, dio rienda suelta al sector tecnológico, creando muchos multimillonarios y catapultando la economía digital china a la vanguardia de la frontera mundial. Veinte años después, tras crear casi un centenar de empresas valoradas en más de 10.000 millones de dólares cada una, el gobierno decidió que había llegado el momento de darles rienda suelta. Muchas de las mayores empresas tecnológicas fueron acusadas de explotar su poder monopolístico, de utilizar sus datos para manipular las preferencias de los consumidores e incluso de venderlos ilegalmente a terceros. Tras numerosos casos de abuso de datos, el gobierno dio un paso drástico en 2021 al introducir nuevas restricciones a ciertas grandes empresas tecnológicas, educativas y de juegos. Entre ellas se incluyen multas a las empresas de Internet más conocidas de China: el gigante del comercio electrónico Alibaba, la plataforma de reparto y compras Meituan y la empresa de viajes compartidos Didi. Incluso la

pérdida de un billón de dólares en el valor de las acciones de las empresas chinas de Internet parece haber dejado indiferente al Gobierno.

Como han reconocido gobiernos de todo el mundo, las regulaciones y las políticas antimonopolio están justificadas y son especialmente pertinentes en un país en el que el crecimiento desordenado ha sido la regla del día. Si se diseñan y aplican bien, pueden conducir a resultados más justos y a una mayor innovación y eficiencia. Si ocurre lo contrario, pueden perjudicar el dinamismo empresarial de y desincentivar a los más talentosos. Pero el "acto de equilibrio" entre regulación e innovación, equidad y eficiencia -el nuevo objetivo en el cuaderno de China- requiere cada vez más habilidad por parte del gobierno. Unas directrices transparentes y claras, una buena comunicación y una política previsible son fundamentales para aprovechar la confianza y garantizar la continuidad del círculo virtuoso de inversión e innovación. Pocos gobiernos han conseguido hacerlo bien hasta ahora.

Empresas extranjeras

Las empresas extranjeras empezaron a entrar en China a finales de los años 70. [13] La japonesa Panasonic fue la primera, en 1978. Un año después, Coca-Cola se convirtió en la primera marca de consumo en vender su producto en China. Ese mismo año, IBM llegó a China. Aunque muchas sobrevivieron y prosperaron, como General Electric, Apple y Microsoft, otras tropezaron o hicieron las maletas y se marcharon, como Motorola. La suerte de las empresas extranjeras en China es tan variable que no se puede pintar el cuadro completo con unas simples pinceladas. El gobierno mostró cierta ambivalencia hacia la inversión extranjera directa (IED) en sus inicios. Por un lado, el Estado acogía con satisfacción la IED, que traía consigo tecnología y conocimientos muy codiciados, pero al mismo tiempo le preocupaba que la competitividad extranjera obstaculizara el desarrollo de algunas industrias locales

incipientes. Así, mientras algunas empresas se enfrentaban a todo tipo de trabas y restricciones, otras disfrutaban de un trato especial. El panorama general es distinto del que se suele describir: los datos muestran que, en el periodo comprendido entre 1998 y 2007, las empresas extranjeras del sector manufacturero fueron las *más* subvencionadas de todas, con una media varias veces superior a la de las empresas públicas. [14] Las empresas extranjeras también soportaron impuestos sobre el valor añadido más bajos que las empresas nacionales, por término medio, y más bien disfrutaron de un sesgo de propiedad extranjera. [15] Parte de esto es atribuible al fuerte apoyo del gobierno a las exportaciones, que muchas empresas extranjeras estaban ayudando a China a aumentar.

No existe un criterio único para medir el clima de inversión extranjera en China. Hay sectores en los que la inversión extranjera está restringida, como la minería, la educación, los medios de comunicación, las telecomunicaciones y ciertas empresas de Internet relacionadas con la información, o en los que las empresas conjuntas con empresas chinas son la única opción. Muchas empresas extranjeras también se quejan de las transferencias de tecnología necesarias para crear una empresa conjunta con una empresa nacional y acceder al mercado chino, de la competencia desleal de las empresas estatales o del proteccionismo absoluto del gobierno. Estos factores fueron especialmente relevantes históricamente (por ejemplo, la Ley de Inversión Extranjera aprobada en 2019 prohíbe las transferencias forzosas de tecnología), como veremos en el capítulo 8. Pero también es cierto, como sostienen muchos estudios y expertos, que achacar el fracaso económico de las empresas extranjeras a la discriminación es demasiado simplista. [16]

En cualquier industria, se pueden señalar tanto empresas extranjeras de éxito como claros fracasos. En el sector del automóvil, a Volkswagen y Toyota les ha ido muy bien, mientras que a Ford y Hyundai no. Audi,

BMW y Lincoln tuvieron éxito, mientras que Citroën y Peugeot no atrajeron al consumidor chino, a pesar de su temprana entrada en el mercado chino. ¡En el sector del consumo, Procter & Gamble, Yum! Brands y Starbucks tuvieron un enorme éxito. Mattel no consiguió vender a las niñas chinas muñecas Barbie que se parecieran a ellas, sencillamente porque la empresa no comprendió que las niñas chinas preferían a las rubias de ojos azules. El hecho de que prácticamente todas las empresas de Fortune Global 500 estén haciendo negocios en China dice mucho de su atractivo como mercado, al igual que el hecho de que fue el segundo mayor receptor de IED en 2019, y el mayor receptor en 2020. Instituciones financieras extranjeras como BlackRock y Fidelity se apresuran a establecer filiales de su propiedad en China para ofrecer una gama de productos, desde ahorros hasta jubilación. Su entusiasmo ha aumentado a pesar de las guerras comerciales y el antagonismo geopolítico. Esta evolución económica y los vínculos financieros entre Estados Unidos y China no parecen reflejar las crecientes tensiones, al menos hasta ahora. Todo esto está ocurriendo a pesar de los numerosos retos y frustraciones que experimentan las empresas extranjeras.

Las oportunidades para las empresas extranjeras siempre han estado ahí -en los sectores manufacturero, informático, de software, financiero, de bienes de consumo, inmobiliario, etc.-, pero su mentalidad y enfoque han determinado su destino. Algunas empresas, como Google, optaron por no cumplir las restricciones normativas y se retiraron del mercado. Otras fueron superadas por operadores locales: el negocio online de eBay, Amazon y Walmart perdió ante Alibaba, por ejemplo. Uber perdió la batalla contra Didi, aunque luego las dos empresas llegaron a un acuerdo mutuamente beneficioso. Y muchas otras empresas extranjeras, como Apple y Samsung, prosperaron.

Una ventaja que tienen las empresas nacionales sobre sus competidoras extranjeras es que pueden manejar mejor los entresijos políticos del trato con el gobierno. Como hemos visto, esto no es fácil. A las empresas extranjeras que reconocieron este problema y ajustaron sus estrategias en consecuencia les fue mejor que a las que no lo

hicieron. Los equipos locales autorizados a tomar decisiones tuvieron más éxito que los que se vieron obligados a esperar las decisiones de las sedes en el extranjero. Las empresas extranjeras que establecen y mantienen relaciones cordiales con los gobiernos locales, se adaptan a las costumbres locales y estudian detenidamente la demanda local de productos han conseguido a veces superar a las empresas nacionales. Un lema empresarial popular en China es "*Jie di qi*": mantén los pies en el suelo, o permanece arraigado a las condiciones locales. Muchas empresas intentaron reproducir en China modelos de negocio que habían tenido éxito en otras partes del mundo. Pero a estas alturas no es ninguna sorpresa que este enfoque rara vez sale bien.

Otro ejemplo de discrepancia entre las anécdotas y las pruebas sistemáticas se refiere a la eficacia de las empresas conjuntas en China. Las anécdotas suelen señalar sus fracasos, mientras que los datos revelan que, por término medio, las empresas conjuntas obtienen mejores resultados en China que las empresas extranjeras de propiedad total y las nacionales. [17] Las empresas conjuntas son necesarias en sectores en los que no está permitida la propiedad extranjera total, pero también tienen sentido en un sentido más amplio. El socio nacional puede desenvolverse en el mercado chino y sus leyes, aprovechar las conexiones políticas y gestionar un entorno normativo fluido, mientras que el socio extranjero puede aportar nuevas tecnologías, inyecciones de capital, una sólida gobernanza empresarial y redes comerciales internacionales consolidadas. McDonald's acaba de crear una empresa conjunta con una empresa estatal para ampliar su presencia en China. En la industria automovilística predominan las empresas conjuntas. Mercedes, Audi y BMW se han expandido con éxito a través de empresas conjuntas con socios locales en China. Las que no funcionan tan bien pueden deberse a una falta de coincidencia de capacidades de gestión, enfoques y desacuerdos sobre el control. Las diferencias culturales y las

distintas visiones sobre cómo lograr el crecimiento siguen siendo obstáculos habituales.

Un tratamiento exhaustivo de las empresas extranjeras en China requeriría un libro entero para justificar su importancia. También es difícil encuadrarlas en un único marco, ya que son tan diversas como cualquier grupo de empresas. Pero señalan algunas de las facetas más atractivas de China al mismo tiempo que ponen de relieve las falacias sobre el entorno empresarial. Como analizamos en el capítulo 8, muchas de ellas están frenando sus planes de expansión en China, y algunas se han retirado por completo, ya sea en función de las tensiones geopolíticas, los controles de pandemias o las dificultades para hacer negocios. Pero la realidad es que la mayoría se queda, y son más los que planean entrar y expandirse que los que buscan reducir su tamaño. Una China más segura de sí misma y un sector empresarial más resistente han dado lugar a un país más abierto a la entrada de empresas extranjeras y a la competencia. Las últimas políticas gubernamentales subrayan la importancia de una mayor apertura a las empresas extranjeras. En los últimos años, la lista de industrias o sectores en los que está prohibida la inversión extranjera se ha reducido precipitadamente . Hoy en día, el reto para las empresas extranjeras tiene menos que ver con las restricciones políticas y más con la feroz competencia nacional. Como ya hemos visto, la productividad de las empresas nacionales ha aumentado sustancialmente y, como veremos en el capítulo 7, las empresas chinas son cada vez más innovadoras, tanto en los productos que sacan al mercado como en los modelos empresariales que los sustentan.

En 2018, Tesla fue recibida por China con los brazos abiertos y estableció allí la primera planta automovilística de propiedad totalmente extranjera. El gobierno de Shanghái dio a la empresa dinero en efectivo, subvenciones y terrenos baratos. Pero para tener éxito, Tesla tendrá que competir con feroces rivales nacionales como BYD y Nio, y muchas otras empresas de vehículos eléctricos que emergen

rápidamente. Tendrá que adaptarse al gusto cambiante de una nueva generación. Tendrá que gestionar eficazmente las relaciones con los proveedores locales y el gobierno. Tendrá que ser culturalmente sensible y evitar la publicidad inapropiada que ha hecho tropezar a las marcas extranjeras en el pasado. Tendrá que respetar la legislación nacional sobre protección de datos. Y tendrá que marcar su rumbo de acuerdo con la dirección política general establecida por el gobierno central.

Es mucho pedir a una empresa extranjera. Las empresas que buscan oportunidades de crecimiento no pueden permitirse ignorar el vasto mercado chino, pero tanto los riesgos como las recompensas siempre han sido elevados. Y siguen cambiando. Las empresas nacionales están ascendiendo en la cadena de valor, incluso en sectores como la moda y la cosmética, hasta ahora dominados por marcas extranjeras. Esta formidable competencia local surge en el contexto de una nueva generación orgullosa de construir su propia identidad en torno a una tradición y un estilo chinos reinventados. Todo esto significa que, incluso con el enfoque y la mentalidad adecuados, a las empresas extranjeras les resultará más difícil alcanzar el éxito, aunque todavía es posible.

La nueva generación

En esta era de intensa competencia a escala mundial, en la que miles de empresas persiguen cuotas de mercado o el mismo grupo de clientes, las aptitudes necesarias para el éxito son la rapidez, la agilidad, el conocimiento de las condiciones locales, la confianza equilibrada con humildad y la capacidad de adaptarse a circunstancias cambiantes. Esto es aún más cierto en China, donde los empresarios de hoy deben ser innovadores y creativos en la búsqueda de nuevas formas de optimizar y rentabilizar sus modelos de negocio. Cualquier ventaja a corto plazo que puedan adquirir al principio se disipará rápidamente si no aprovechan la oportunidad de evolucionar, manteniéndose siempre a la vanguardia.

Muchas tienen conciencia social, un alto nivel moral y esperan encontrar formas de ayudar a los menos afortunados que ellas y de abordar los problemas más fundamentales de la sociedad. [18]

En una época en la que los sobornos, las prebendas, las estratagemas astutas, los subterfugios, las maniobras con lagunas normativas y el soborno descarado ya no pueden ser los principales catalizadores de la expansión empresarial, una nueva generación de emprendedores debe estar dotada de una visión más clara y de habilidades sofisticadas, e impulsada por motivaciones más elevadas. He llegado a conocer a muchos de ellos a lo largo de los años, y son un grupo impresionante. El servilismo hacia el gobierno ya no es una condición necesaria para el éxito, ni un rasgo común en esta generación de emprendedores hijos únicos. Les mueve la pasión y la voluntad de triunfar, no tomando atajos, sino ideando mejores productos o servicios mediante el ingenio y la buena gobernanza.

Muchos empresarios de la nueva generación no crecieron ni pobres ni desfavorecidos. A menudo tienen una formación de primera clase, con títulos de las mejores universidades y experiencia laboral en empresas punteras de Occidente. Wang Xing se licenció en el Departamento de Ingeniería Eléctrica de la Universidad de Tsinghua en 2001 y se doctoró en ingeniería eléctrica e informática en la Universidad de Delaware (Estados Unidos). Abandonó los estudios dos años más tarde para poner en marcha su primera empresa en China, a los veinticinco años. Aunque la primera andadura empresarial de Wang Xing se describió como "copiar a China" lo que aprendió en Estados Unidos, sus negocios estaban profundamente arraigados en el contexto local chino. Su empresa, el gigante tecnológico Meituan, ofrece cientos de servicios, como reparto de comida y medicinas, taxis, alquiler de bicicletas, hoteles, viajes, cine, servicios de masajes y recetas en línea, entre otros.

Huang Zheng (o Colin Huang) estudió en la Universidad de Wisconsin-Madison y trabajó para Google como ingeniero antes de volver a China para fundar Pinduoduo. Su don era encontrar formas de

hacer que las compras al por mayor fueran divertidas, creando un espacio de venta al por menor donde Costco se encuentra con Disney. Los usuarios participan en eventos divertidos, como compras en grupo con familiares y amigos, y sorteos con grandes premios, al tiempo que acceden cómodamente a una amplia gama de bienes de consumo a precios excesivamente baratos. Huang fue igual de astuto en política. Se mantuvo alejado de los focos mediáticos, evitando el comportamiento ostentoso típico de los empresarios de gran éxito, y dimitió discretamente como Consejero Delegado y Presidente sólo unos años después de fundar una de las empresas de Internet más exitosas de China. Por otra parte, su marcha no es necesariamente una buena noticia para su empresa, sus inversores o un país que intenta fomentar el talento.

La nueva generación de empresarios chinos se basa en la persistencia, la innovación y la agilidad para hacer frente a una competencia tremenda y navegar por un entorno normativo mucho más duro que el de sus predecesores. Son la primera generación de verdaderos innovadores de China y triunfan gracias a la alta calidad de sus productos y a su ingenio. La gobernanza medioambiental, social y corporativa (ESG) es el nuevo listón más alto para que cualquier empresa del mundo tenga éxito en mercados bien gobernados y reputados. Esto eleva el listón para muchas empresas chinas, obligando a algunas a cerrar. Pero la nueva generación acepta el reto adoptando nuevas tecnologías y prácticas a través de , con lo que la flexibilización de las normas y las relaciones cordiales pasan a ser cosa del pasado.

En 2017, JD.com creó una coalición anticorrupción con otras empresas de internet. Si un empleado incurría en conductas ilícitas, sería incluido en la lista negra de toda la comunidad empresarial de Internet. Baidu, la empresa china de motores de búsqueda, creó un grupo para investigar delitos graves, y Meituan formó un comité de ética y conducta. Cada año, entregan decenas de casos directamente a la policía. La existencia de estos comités habría sido inimaginable para la anterior generación de empresas asociadas al antiguo modelo de

crecimiento chino. Cada generación de empresarios chinos ha tenido que ser consciente de la línea que separa sus intereses empresariales del deseo del gobierno de mantener la estabilidad social. Siempre han tenido que responder con flexibilidad a los cambios repentinos de política y liderazgo. Aunque las reglas del juego empresarial han evolucionado, no lo han hecho los principios básicos de la actividad empresarial en China. Aunque ganar enormes sumas en China es cada vez más difícil en este entorno más regulado y controlado, el optimismo y la confianza de su nueva generación de empresarios sigue alimentando el dinamismo empresarial y los sueños de éxito para encajar en nichos del vasto mercado de consumo chino. Por cada multimillonario descontento con la intervención del gobierno, hay muchos jóvenes millennials felices que creen que tienen más posibilidades de convertirse en multimillonarios o multimillonarios ahora que se ha abierto el espacio para que compitan más actores.

cinco

EL ESTADO Y LA ECONOMÍA DEL ALCALDE

En la actualidad, cientos de polígonos industriales se extienden a lo largo y ancho del vasto paisaje chino. En los últimos años, se han construido más de ciento cincuenta zonas de desarrollo de alta tecnología en ciudades pequeñas y medianas de todo el país, con el objetivo de desarrollar polos comerciales de electrónica, biomedicina y energías limpias. Casi todas las veintitrés provincias y cuatro municipios de China tienen en marcha proyectos experimentales de desarrollo comercial: hay uno en Guangdong para una ruta marítima de la seda, otro en Fujian para inversiones de conectividad con Taiwán, otro en Shanghai para posicionar la ciudad como centro de servicios financieros internacionales, y muchos otros. Dentro de la ciudad de Shanghái, los distritos individuales eligen un enfoque particular, como la logística comercial, el transporte marítimo, la alta tecnología, las finanzas o el desarrollo industrial. Además de las centrales eléctricas y siderúrgicas convencionales, están surgiendo multitud de centros culturales, museos, galerías de exposiciones y proyectos turísticos en , a medida que China encuentra nuevas formas creativas de impulsar el crecimiento económico a través de iniciativas regionales y locales.

Este fenómeno se conoce como la economía de los alcaldes. En las últimas décadas, funcionarios pioneros de los gobiernos locales se han apresurado a un ritmo frenético a expandir sus economías locales, transformando antiguos pueblos pesqueros y tierras de cultivo en polos tecnológicos y centros industriales. Estos funcionarios compiten entre sí por la primacía en todos los ámbitos, desde el crecimiento económico a la inversión extranjera, desde el número de exposiciones industriales, comerciales y hortícolas a la magnitud de eventos culturales como conciertos y festivales de cine. Los gobiernos locales se afanan en

encargar puentes emblemáticos, rascacielos, teatros de ópera y gimnasios con la arquitectura más vanguardista. En 2019, más de tres mil exposiciones en todo el país mostraron la última tecnología medioambiental o un nuevo producto de belleza o un gran avance en el envoltorio de regalos: el centro de atención de cincuenta y ocho exposiciones en todo el país. Solo en Shanghái, un visitante necesitaría visitar más de una exposición nueva cada día para poder verlas todas en un año determinado. Cada exposición pretende ser mayor que la siguiente.

Cuando funcionarios y empresarios extranjeros visitan China, siempre quedan impresionados por el entusiasmo de los gobernadores provinciales, los alcaldes municipales y de condado, e incluso los jefes de aldea, que desgranan estadísticas asombrosas sobre la industria local, la agricultura, los servicios, el crecimiento de las importaciones y exportaciones y, sobre todo, las medidas que están tomando para mejorar el clima de inversión y la facilidad para hacer negocios. En China, la economía de los alcaldes rivaliza en importancia con la economía de mercado.

Los países occidentales se quejan a menudo de que en China hay demasiado Estado, de que su ineficacia, intromisión y rigidez se combinan para ahogar el desarrollo de la empresa privada y crear un lastre para la economía. Es cierto que el Estado chino a veces puede poner obstáculos a las empresas por sus propios motivos, pero es mucho menos conocido el hecho de que intenta compensar deliberadamente la rigidez de la autoridad central y sus deficiencias institucionales otorgando una enorme autoridad económica y autonomía a los gobiernos locales. En la economía del alcalde, los gobiernos locales tienen fuertes incentivos para ayudar a las empresas prometedoras a superar las barreras y fomentar la innovación en su localidad. El concepto de Adam Smith de manos invisibles trabajando entre bastidores se sustituye, en el caso de China, por las manos extendidas y muy visibles del Buda de los mil brazos.

El mejor término para describir el paradigma de desarrollo chino es "economía política": en China, el Estado y la economía están profundamente entrelazados. A veces uno se mueve para tomar el timón y otras veces cambian de asiento, pero rara vez ninguno de los dos opera de forma aislada. Cuando consideramos el modelo chino, es esta economía política la que resulta verdaderamente distintiva. Los mecanismos complejos y matizados que integran el sistema -esquemas de incentivos, competencia y un fluido sistema de controles y equilibrios en los distintos niveles de gobierno y de empresa- lo convierten en uno de los temas de estudio más fascinantes a la hora de entender China.

Hay tres características destacadas del Estado chino. La primera es su poder: tiene los recursos y la habilidad administrativa para movilizar una rápida acción colectiva al servicio de los objetivos de la nación. La segunda es su estructura de centralización política combinada con la descentralización económica, que da cabida a la actividad empresarial local creativa bajo la dirección central. La tercera característica es su adaptabilidad. Puede adaptarse a las circunstancias cambiantes con rapidez y flexibilidad, reduciendo las medidas políticas si han ido demasiado lejos y cambiando de prioridades cuando la situación lo justifica.

En su importante libro *Why Nations Fail*, Daron Acemoglu y James A. Robinson sostienen que los países con concentraciones estrechas de poder político dan lugar a instituciones que permiten a la élite gobernante explotar al resto de la nación, en lugar de hacer hincapié en el crecimiento, las nuevas tecnologías, la educación y la inversión. China encaja perfectamente en la categoría de concentración de poder, pero dista mucho de ser un Estado extractivo. En lugar de limitar el crecimiento desviando la riqueza de la nación a una pequeña élite, el Estado ha animado a veinte millones de empresas privadas a surgir casi de la noche a la mañana; en lugar de inhibir las nuevas tecnologías, el gobierno está impulsando una campaña nacional para hacer de China el líder mundial en nuevas tecnologías pioneras, desplegando billones de

dólares para apoyar a empresarios, centros de investigación, universidades y zonas de alta tecnología. En cuanto al pueblo chino, no sólo ahorra e invierte a largo plazo, sino que también gasta enormes sumas en educar a sus hijos basándose en halagüeñas expectativas de futuro. Está claro que algo funciona. Algunos sostienen incluso que la concentración política evita el bloqueo político, mientras que otros creen que fue importante para lograr el crecimiento estelar de China. [1] En este capítulo examinaremos más detenidamente el papel que desempeña el Estado en esta dinámica más amplia.

Un Gobierno central y un partido político se entrelazan

El inicio de la pandemia de COVID-19 en marzo de 2020 me permitió experimentar de primera mano el alcance del Estado. Había regresado a Pekín desde Londres justo antes de que el brote se extendiera por todo el Reino Unido. El aeropuerto parecía un teatro de operaciones militares: cientos de hombres y mujeres uniformados estaban estratégicamente situados en varios puestos de control, interrogando a cada pasajero, acumulando información detallada antes de clasificar a los visitantes en varios hoteles. Tardé unas ocho horas en pasar todos los controles, y al final del proceso me presentaron a un miembro del comité residencial que se aseguraría de que cumpliera mi cuarentena obligatoria de catorce días.

En casi todos los pueblos o ciudades chinos, grandes o pequeños, los barrios residenciales cuentan con un comité residencial formado en su mayoría por voluntarios mayores; es una célula del Partido Comunista, estrechamente organizada y encargada de administrar la localidad. El jefe del comité, a menudo una mujer mayor, ejerce un enorme poder. Incluso los funcionarios de nivel ministerial de nuestro complejo se someten a esta mujer, que hace cumplir las normas residenciales y los reglamentos de . Durante los catorce días siguientes, un miembro del comité residencial me controló dos veces al día para asegurarse de que no me había escapado de mi apartamento. La puerta estaba sellada

desde el exterior con una tira de papel. Cuando llegaban los productos de primera necesidad, la tira se retiraba temporalmente y se volvía a colocar. Tenía que informar sobre mi estado de salud a través de un chat comunitario en línea administrado por un miembro del comité. Este sistema sería difícil de crear o aceptar en muchas partes del mundo, pero los ciudadanos chinos lo cumplen de buen grado. Aceptan las limitaciones a la privacidad a cambio de la sensación de seguridad que les proporciona un Partido Comunista Chino altamente organizado, capaz y paternalista. La red y la capacidad organizativa del partido resultan útiles en tiempos de crisis, como una pandemia mundial.

En China, el Partido Comunista y el gobierno funcionan cada uno según su respectivo mandato, pero en lugar de trabajar en paralelo, están entrelazados. Funcionan como una doble hélice, estabilizada por enlaces cruzados entre los dos sistemas. Sin embargo, a diferencia de la estructura clásica del ADN, los dos sistemas se fusionan en la cúspide. China es una república socialista dirigida por un único partido político, el Partido Comunista de China (PCCh). Su Politburó se sitúa en la cúspide del poder y está dirigido por el Comité Permanente, que toma decisiones sobre las principales políticas, la legislación y otros asuntos importantes. En el nivel inmediatamente inferior, el poder se divide en dos ramas: el partido, por un lado, y el poder legislativo y el gobierno, por otro. El Presidente de la Asamblea Popular Nacional encabeza el poder legislativo, mientras que el Primer Ministro dirige el gobierno; ambos son miembros del Comité Permanente, donde convergen los dos hilos de la doble hélice china. El secretario general del partido ejerce a la vez de jefe del Estado y de presidente del Comité Militar Central, asegurando que el partido mantiene el control sobre el ejército.

Por parte del gobierno, hay una serie de ministerios dependientes del Consejo de Estado y de los gobiernos provinciales (véase la Figura 5.1 para una jerarquía de divisiones administrativas). La misma estructura paralela de partido/gobierno funciona aquí. El dirigente de mayor rango en cualquier organización y a cualquier nivel es invariablemente el secretario del partido. Del mismo modo, en un gobierno municipal, el

secretario municipal del partido está por encima del alcalde. Uno representa al partido y el otro al gobierno, y ambos colaboran estrechamente.

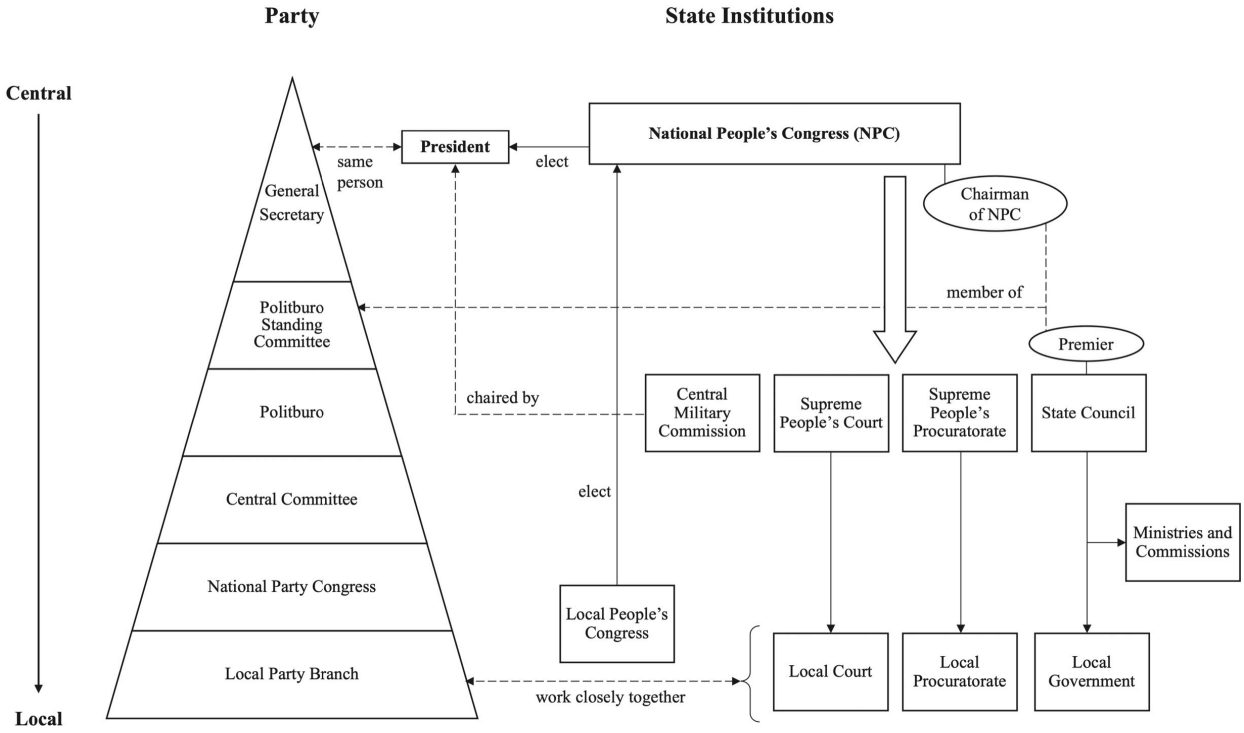

Figura 5.1: Jerarquía de las Divisiones Administrativas del Gobierno

La concentración de poder político en China se remonta a la época imperial, cuando el emperador ostentaba el control supremo. Hoy lo ejerce la cúpula del Partido Comunista, pero no ocurre lo mismo cuando se trata de la gestión cotidiana de la economía; aquí, el poder emana del centro hacia el ámbito local. Son los funcionarios locales de provincias, municipios, condados y ciudades los que impulsan el desarrollo local, cumplen los objetivos de crecimiento, aplican las reformas y atraen la inversión extranjera. Estos son los cuadros locales que han transformado aldeas pesqueras y remansos rurales en modernos centros de exportación, centros de fabricación y zonas económicas de alta tecnología. Detrás de cada éxito económico hay un gobierno local que lo ha apoyado en cada paso del camino.

	División	**2020**		
Provincia	Nivel provincial	23		
Municipio		4		
Región autónoma		5		
Región Administrativa Especial		2		
Ciudad a nivel de prefectura		Prefectura	293	
Distrito		Nivel de condado	973	
Ciudad a nivel de condado			388	
Condado			1,312	
Ciudad			Nivel municipal	21,157
Municipio				7,693
Subdistrito				8,773

Figura 5.2

Fuente de los datos: Tabla estadística de divisiones administrativas de la República Popular China (31 de diciembre de 2020), http://xzqh.mca.gov.cn/statistics/2020.html.

Este modelo de concentración política del poder unido a la descentralización económica es exclusivo del Estado chino. Se distingue de Estados totalmente centralizados como la antigua Unión Soviética, donde todas las decisiones se tomaban en la cúspide y todas las políticas económicas importantes eran coordinadas y aplicadas por ministerios centrales especializados. También difiere del federalismo estadounidense, en el que la influencia económica de los gobernadores de los estados y de los alcaldes de las ciudades elegidos por sus electores proviene principalmente de las asignaciones fiscales de las asambleas legislativas estatales. Los funcionarios locales chinos controlan directamente vastos recursos, desde la tierra, la energía y las materias primas hasta los bancos locales. Pueden elaborar y aplicar normativas, construir infraestructuras y emprender grandes proyectos comerciales. En China, el gobierno central se ocupa de la política nacional e internacional y establece la política económica general, mientras que los gobiernos locales se ocupan de la economía propiamente dicha.

La singular estructura de gobierno de China se convirtió en un motor turboalimentado para el desarrollo económico. Pero, ¿cómo ha funcionado exactamente? Una forma en que los economistas abordan el Estado chino es imaginándolo como una gigantesca empresa, China S.A., cuyo objetivo es maximizar tanto los ingresos como la sostenibilidad motivando a los empleados, garantizando que las ideas innovadoras no queden sepultadas bajo capas de burocracia y promoviendo un debate saludable para cada decisión importante. Un reto fundamental para China Inc. es cómo alinear los intereses de sus empleados no sólo con los objetivos de la dirección, sino también con los de sus accionistas, el público en general.

El Comité Permanente del Politburó, formado por los funcionarios más importantes del país, funciona de forma muy parecida al equipo directivo de una gran empresa, con ejecutivos como el director de operaciones, el director de recursos humanos y el director de marketing, cada uno a cargo de un ámbito concreto. Los funcionarios de las administraciones locales trabajan como directores de departamento, buscando la manera de cumplir los objetivos fijados por la dirección central. El poder impregna la jerarquía capa por capa, desde el jefe de la provincia hasta el alcalde municipal y de la ciudad, el jefe del condado y el jefe del pueblo.

Como en cualquier gran empresa, diseñar una estructura de incentivos eficaz es crucial. En China Inc., ésta se basa en un sistema de gobernanza denominado nomenclatura, que nombra a los funcionarios para los puestos clave en todo el gobierno y en la propia jerarquía del partido. El Ministerio de Organización del Comité Central se encarga de seleccionar a los cuadros que ascienden a altos cargos en el partido, el gobierno y las principales empresas públicas. Este poderoso ministerio es, de hecho, el mayor departamento de recursos humanos del mundo. Todos los funcionarios ambiciosos sueñan con ascender en las filas del partido: los alcaldes de las ciudades aspiran a puestos de gobernador

provincial o secretario del partido, y los que ya se han convertido en líderes provinciales aspiran a los escalones más altos del gobierno central, incluso al Politburó supremo. La gestión de personal es el mecanismo del gobierno central para fomentar la excelencia e imponer el cumplimiento. Decide qué funcionarios locales son ascendidos, degradados, nombrados para puestos clave o encarcelados por cargos penales.

En China S.A., los logros económicos de los funcionarios locales se traducen en capital político. Es decir, quienes consiguen un crecimiento económico en su región tienen más posibilidades de ascender en la jerarquía del partido. Los criterios oficiales de promoción incluyen la integridad, la diligencia y la competencia, pero el rendimiento, es decir, lo bien que el funcionario local gestiona la economía local, es esencial. Históricamente, el principal criterio a este respecto ha sido el crecimiento del PIB, aunque, como veremos más adelante, esto está cambiando. Aunque imperfecto como medida del bienestar general de la población, el PIB sí mide cuánto ha crecido la economía en un periodo determinado y cuánto empleo se ha creado.

El ambicioso objetivo de crecimiento anual de China Inc. fomenta la competencia entre los gobiernos locales para acelerar el crecimiento del PIB en sus respectivas regiones, un fenómeno que a menudo se conoce como "culto al PIB". Los principales medios de comunicación desempeñan su papel publicando clasificaciones anuales de las tasas de crecimiento del PIB en todas las regiones para que todo el mundo las examine y cotillee sobre ellas. ¿Por qué la provincia de Jiangsu ha crecido sólo un 10% este año frente al 11% del año pasado? ¿Y qué ocurre en la vecina provincia de Anhui, con una tasa del 12%?

La economía del alcalde

La ciudad de Kunshan ofrece un buen ejemplo de cómo un gobierno local transformó sin ayuda de nadie un pueblo agrícola anodino en una pujante ciudad industrial y de alta tecnología. En 1978, sus habitantes

ahorraban una media de unos 12 dólares al año. Enclavada entre dos poderosas ciudades vecinas, Shanghai y Suzhou, Kunshan no tenía ninguna posibilidad de competir con éxito por la atención de las multinacionales estadounidenses y europeas. Así que su gobierno local decidió reinventarse como nicho de mercado para los ricos inversores taiwaneses. Para ello, puso en marcha una amplia gama de políticas favorables a las empresas, como ayudas financieras y fiscales, arrendamiento de terrenos, ventanilla única para la solicitud de licencias y umbrales más bajos para el capital. Además, adoptó una dura política de tolerancia cero con la corrupción. Como resultado, los inversores taiwaneses se sintieron a la vez buscados y seguros. Cuando varios cayeron enfermos en una visita y fueron hospitalizados, los líderes locales fueron a visitarlos y se ocuparon personalmente de su bienestar y recuperación. A raíz de este apoyo y calidez, surgieron más de cuatro mil nuevas empresas en Kunshan.

Historias de éxito como ésta también ponen de relieve la variedad de motivos que impulsan a las autoridades locales. Algunos son intrínsecos: como hemos visto, la importancia de los logros está profundamente arraigada en la cultura confuciana. Otras son externas, como la posibilidad de una mayor responsabilidad a un nivel superior y la aclamación popular. Y, como suele ocurrir, el éxito engendra éxito. Un PIB más alto genera más ingresos, que los funcionarios locales pueden asignar a su antojo. Estos recursos resultan muy útiles. El gobierno local puede gastar los fondos en construir una red de metro, sello distintivo de una ciudad prestigiosa. Pueden mejorar el medio ambiente, que últimamente ha cobrado más importancia en las métricas de evaluación de resultados, limpiando lagos y ríos y atajando la contaminación atmosférica y los residuos. Pueden financiar programas sociales, como la educación, la asistencia social y la sanidad. Un gobierno local de éxito también puede acicalarse las plumas para atraer nuevas inversiones construyendo espectaculares edificios emblemáticos, así como organizando exposiciones y festivales de talla mundial. Cuando un pueblo se convierte en ciudad, o una ciudad de condado en prefectura,

estos ascensos aportan prestigio, visibilidad e influencia política a los funcionarios locales.

Esto explica por qué los funcionarios de los gobiernos locales no sólo se dedican a promover sus propias empresas estatales, sino que también apoyan activamente al sector privado. No siempre ha sido así. Hasta la década de 1990, las empresas estatales dominaban amplias franjas de la economía, incluidos los productos de consumo, desde electrodomésticos hasta bicicletas y cerveza. Altamente lucrativas, las empresas públicas atraían la atención y los recursos locales porque parte de sus beneficios iban directamente a las arcas del Estado. Pero, con el tiempo, muchas empresas estatales dejaron de ser rentables o quebraron, y los funcionarios locales se dedicaron a promover empresas privadas más innovadoras y resistentes, cuidando las semillas de su desarrollo.

Al principio de este proceso, en la década de 1980, cuando las empresas del sector privado empezaban a ser políticamente toleradas pero seguían llevando el estigma del capitalismo, los funcionarios a veces las vestían como empresas colectivas, dándoles lo que se conoció como "gorras rojas" para que las llevaran en el desempeño de su actividad normal. A medida que el Estado se volvía más tolerante con la empresa privada -y ésta demostraba su eficacia y valor-, los gobiernos locales empezaron a cortejar activamente a las mejores empresas, participando en concursos de belleza que incluían lujosas exenciones fiscales y normativas flexibles.

La eficacia es sin duda un factor clave en este proceso. Como señala el politólogo Francis Fukuyama en su libro *Political Order and Political Decay*, una burocracia meritocrática es esencial para el éxito de un Estado moderno. Por suerte para China, este ingrediente esencial ha estado presente en su civismo desde el siglo III a.C., como hemos visto. Pero como en cualquier otro sistema, el clientelismo también importa. En los países occidentales, el partido político ganador prodiga puestos de trabajo en el gobierno a sus partidarios. En China, los mecenas son

especialmente importantes porque se asocian con la lealtad; los altos dirigentes que ascienden a sus propios protegidos pueden contar con su apoyo político infalible, sobre todo en tiempos de crisis. [2] Las conexiones políticas con los altos dirigentes del partido son especialmente importantes para los ascensos de alto nivel. Aunque los funcionarios con fuertes conexiones políticas no ascenderían si fueran lamentablemente incompetentes o carecieran de una valiosa experiencia, un dirigente local con buenos resultados pero sin conexiones políticas probablemente se topará con un techo de cristal. Los líderes provinciales con mejores resultados *y* buenas conexiones han llegado a convertirse en los cuadros de mayor rango de la nación. De hecho, los tres secretarios generales del Partido Comunista Chino desde Deng Xiaoping fueron dirigentes provinciales: Jiang Zemin fue jefe de Shanghai, Hu Jintao fue jefe provincial de Guizhou y Tíbet, y Xi Jinping fue líder de las provincias de Zhejiang y Fujian.

Como hemos visto, un complejo sistema de mecanismos e incentivos es decisivo para el crecimiento económico de China. Pero el estudiante de economía astuto podría preguntarse por qué es necesario este extraordinario esfuerzo para lograr la participación de los gobiernos locales. ¿No harían los mercados el trabajo por sí solos? El Estado se ve obligado a tomar medidas inusuales porque las fuerzas del libre mercado aún no están en pleno apogeo en China. Algunos mercados están todavía estrictamente controlados, el sistema financiero es aún adolescente y las deficiencias del sistema jurídico hacen que la economía china sea incapaz de funcionar como lo hacen las economías de mercado maduras. Las economías occidentales tardaron cientos de años en desarrollar mercados que funcionasen relativamente bien por sí solos, y aún contienen muchas arrugas que justifican la intervención del gobierno. Como hemos visto, el fuerte gobierno de China, unido a unas instituciones formales débiles, la distingue de otras economías, y explica por qué la economía híbrida de mercado y alcalde de China surgió y funciona tan bien dadas las circunstancias.

En la mayoría de los países, un Estado ineficaz subyace a muchos problemas importantes. China no se encuentra en esta situación. Cuando es necesario, el Estado chino tiene la capacidad de intervenir, proporcionando dinero, logística e incluso el ejército, como pude comprobar de primera mano cuando China se enfrentó a COVID-19. En lo que respecta a la economía, China también proporciona una presencia política estabilizadora: la capacidad de mantener el rumbo cuando se persiguen objetivos a largo plazo y de resistir la presión de las exigencias a corto plazo y de los grupos de intereses especiales. Para bien y, a veces, como veremos, para mal, la de China es una economía política.

CAMBIO, INNOVACIÓN Y RIESGO

Uno de los principales factores del éxito de la economía china es su capacidad para aceptar el cambio, la innovación y el riesgo, cualidades que no solemos asociar con los regímenes políticamente centralizados. Como suele ocurrir, este tono se estableció primero en la cúpula. Fue nada menos que Deng Xiaoping quien apoyó a los cuadros locales cuando los líderes conservadores del partido, aferrados a la ideología, se resistían a las iniciativas de reforma. El cambio es difícil, y a finales de la década de 1970 el nuevo panorama económico de China era terra incognita. En una época en la que nadie entendía realmente cómo funcionaban las economías de mercado, conceder tanto poder económico a los funcionarios locales exigía un gran acto de fe. Había mucho en juego, pero desde el principio se animó a los jefes locales a probar ideas audaces.

Y lo que es más importante, se impusieron pocas sanciones por intentarlo y fracasar. Como estos esfuerzos eran locales, las consecuencias del fracaso eran contenidas, pero los planes con éxito eran alabados y emulados en todo el país, y sus promotores recibían reconocimiento y elogios. Este entorno de alto riesgo y alta recompensa condujo al desarrollo de un Estado emprendedor dentro de otro muy

centralizado. Se animaba a los funcionarios a saltarse las normas y las tradiciones, incluso a romperlas, a tener las ideas más originales y extravagantes, y a tomar decisiones creativas o intuitivas incluso cuando el resultado era incierto. Estaban envalentonados y empoderados.

Resultó que compartir el poder a nivel local tenía sentido en muchos sentidos. Al fin y al cabo, eran los funcionarios locales quienes mejor conocían las condiciones locales, tenían las redes locales más extensas y sabían cómo recopilar información local y tomar decisiones informadas sobre la asignación de recursos. Esto les situaba en una posición mucho mejor que un gobierno central distante para desarrollar su economía local. De hecho, un eterno dilema de la centralización política es que, aunque es buena para establecer objetivos a largo plazo en aras del bien común, a menudo se asocia con burocracias distantes e insensibles a las necesidades locales. Los funcionarios locales chinos disfrutaron de una autonomía sustancial para desviarse de la norma, y corrieron con ella.

MOSCAS EN LA COCINA: CORRUPCIÓN

A pesar de sus muchas ventajas, un sistema que confiere poder y recursos a los funcionarios locales también tiene sus inconvenientes. Uno de ellos es que crea amplias oportunidades para la corrupción. La concesión de licencias, la canalización de fondos a través de bancos estatales locales y la subasta de terrenos ofrecen a los funcionarios locales muchas oportunidades de lucrarse. Para algunos, la tentación de abusar del poder y desviar fondos a bolsillos privados puede resultar irresistible. Muchos de ellos piensan: "*Si he contribuido tanto al crecimiento del pastel económico, ¿por qué no voy a tener una parte?* Algunos economistas sostienen incluso que, en los países en desarrollo, cierto grado de corrupción favorece el crecimiento: es el aceite que engrasa las ruedas cuando las instituciones públicas funcionan mal.

A lo largo de la historia, los gobernantes chinos se han enfrentado al dilema de cómo ofrecer incentivos sin dejar que el efecto corrosivo de la corrupción debilitara el sistema. En la época feudal, el emperador

llevaba una corona que podía bloquear todo lo que decidiera no ver u oír. Literalmente. Incluía una pequeña cortina de gasa negra junto con doce borlas ornamentadas con cuentas de jade, con una pepita de jade a cada lado que podía servir de tapón para los oídos. Bajar las borlas o colocar los tapones permitía al emperador ver y oír sólo lo que quería. La corona china simboliza el estilo de gobierno de todos los emperadores chinos: como se da la máxima importancia a mantener la situación general bajo control, se ignoran tareas que podrían resultar imposibles, como purgar el reino del mal, la corrupción, las intrigas políticas o las enemistades. Como dice el antiguo refrán chino: "Ningún pez puede sobrevivir en agua demasiado pura".

Hoy en día, las autoridades centrales chinas son muy conscientes de que la corrupción corroe un sistema como las termitas, sin causar daños aparentes a la estructura hasta que de repente se derrumba. Desde su llegada al poder en 2013, el presidente Xi no ha tardado en lanzar la mayor campaña contra la corrupción de la historia moderna del país. Unos 2,3 millones de funcionarios de distintos niveles han sido castigados por violar las normas del partido o las leyes estatales. Estos funcionarios abarcan desde los "tigres" de élite hasta las "moscas" comunes del hogar. En 2017, de los 527.000 funcionarios castigados, 58 eran funcionarios de nivel provincial o ministerial o superior, 3.300 eran de nivel de oficina, 21.000 de nivel de condado, 78.000 de nivel de ciudad, 97.000 eran cuadros ordinarios y el resto procedían de aldeas o empresas locales. [3] Esto pone de relieve los retos inherentes a la supervisión y el control de millones de funcionarios locales repartidos por todo el país. Puede que haya motivaciones políticas detrás de la campaña, pero el alcance, la profundidad y la duración del programa demuestran la seriedad de la intención de cortar los vínculos corrosivos fomentados en una época de crecimiento rápido pero desordenado.

Cuando Zhao Zhengyong, antiguo secretario del partido de la provincia de Shaanxi, dejó su cargo de secretario provincial del partido

para ocupar un escaño en la Asamblea Popular Nacional, se hicieron públicos varios de sus negocios que le habían reportado enormes beneficios personales. El más notorio fue un plan con promotores privados para construir costosas villas en la ladera norte de la montaña Qinling, parte de una zona protegida de enorme belleza natural e importancia espiritual, conocida como los Alpes de China central. Tras repetidas advertencias de altos dirigentes, Zhao informó falsamente de que las villas habían sido demolidas y el problema resuelto. Cuando finalmente salieron a la luz los diversos manejos de Zhao, él y varios de sus cómplices fueron detenidos y encarcelados.

Como ilustra este ejemplo, la corrupción en China ya no se tolera con un guiño y un movimiento de cabeza. La limpieza nacional ha recibido un amplio apoyo público y contribuye en gran medida a la satisfacción con el gobierno, como demuestran las encuestas públicas. Pero también conlleva sus propios riesgos para la economía. Sin el soborno como incentivo, los funcionarios locales pueden estar menos motivados para fomentar el crecimiento. Pueden mostrarse reacios a comprometerse en grandes empresas, incluidas las reformas positivas, por temor a atraer una atención no deseada. Cuando las reglas cambian o se aplican de forma diferente, es natural pecar de precavido y optar por hacer poco o nada. Los programas anticorrupción pueden, por tanto, crear una inercia involuntaria por parte de los cuadros, que provoque una ralentización del crecimiento económico. Para un partido decidido a apuntalar su imagen de buen gobierno, la campaña anticorrupción no se abortará por miedo a perder fuelle económico. Para hacer frente a esta consecuencia imprevista, el partido vigila cada vez más el comportamiento de sus cuadros y castiga la resistencia pasiva a la anticorrupción por apatía, inercia, pereza o inactividad total.

Mantener el control

Además de la corrupción, un viejo problema a lo largo de la historia china han sido los jefes locales rebeldes en un vasto país poblado por

diversas culturas y etnias. Conceder autonomía es una buena forma de levantar la moral y hacer las cosas, pero también tiene el efecto natural de alejar el poder del centro. Consolidar y mantener ese poder siempre ha sido un reto para los máximos dirigentes chinos, y es una de las razones por las que Mao inició la Revolución Cultural en 1966. Una forma de evitar que las regiones se unan para oponerse a los mandatos del gobierno central es crear competencia, que sirve a este valioso segundo propósito, además de incentivar el éxito.

Para fomentar un entorno competitivo, el Estado ha ideado todo tipo de formas de cuantificar y recompensar los logros. Una competición con vara de medir mide tanto los resultados absolutos (como el crecimiento del PIB) como los relativos entre funcionarios. En una competición de tipo torneo, sólo importa el rendimiento relativo. En una competición clasificatoria, los funcionarios de los gobiernos locales tienen que cumplir unos criterios básicos antes incluso de poder participar en el desafío. En una competición eliminatoria, los funcionarios que no alcanzan un determinado nivel ya no pueden optar a la promoción, independientemente de su puntuación en otros ámbitos. Lo que hace que este modelo competitivo funcione es el férreo control que ejerce el gobierno central sobre las decisiones en materia de personal a través de su Ministerio de Personal, y el hecho de que sólo unos pocos cuadros consigan ser nombrados para puestos superiores muy codiciados.

La competencia, sin embargo, puede ser un arma de doble filo. La intensa competencia entre las administraciones locales ha contribuido al proteccionismo local, como hemos visto en el ejemplo de las empresas automovilísticas locales del capítulo 4, a pesar de los esfuerzos esporádicamente exitosos del gobierno central por fomentar la colaboración. Los gobiernos locales pueden llegar a estar tan absortos en la creación de identidades económicas únicas que trabajan en silos, con poco interés en cooperar con sus vecinos incluso cuando las sinergias económicas lo justifican. Su principal objetivo pasa a ser proteger sus propias industrias y empresas frente a competidores

externos, y puede llegar a ayudar a las empresas locales a eludir sus responsabilidades en materia de control de calidad y cumplimiento de las normas medioambientales. Este proteccionismo local tiene un gran impacto en la economía agregada. Un estudio realizado en 2019 por los economistas Trevor Tombe y Xiaodong Zhu muestra que la eliminación de las barreras comerciales *internas* puede dar lugar a ganancias de productividad mucho mayores que el impulso del comercio exterior a través de la globalización. [4] Estas barreras internas no sólo reducen la capacidad de la nación para aprovechar la escala, la sinergia y las fortalezas complementarias, sino que también producen excesivas restricciones administrativas y jurisdiccionales.

Para evitar la intransigencia local, el gobierno central dispone de otra herramienta importante. Ningún funcionario que ocupe un cargo importante puede permanecer demasiado tiempo en un mismo lugar. La rotación de cuadros es importante porque limita la posibilidad de que los funcionarios locales construyan sus propios feudos independientes, donde la lealtad se dirige al jefe local y no al Comité Central del partido. Cuando la mayoría de los secretarios y gobernadores del partido cumplen un mandato de cinco años, pasan a un nuevo destino. Los jefes provinciales proceden de otras regiones para evitar la consolidación del poder a largo plazo.

La rotación desempeña otros papeles importantes. Cuando se traslada al interior a funcionarios locales capaces y reformistas de las provincias costeras más prósperas, esta sangre fresca sirve para reforzar el liderazgo local y fortalecer las economías locales. Las transfusiones de talento fresco ayudan a las regiones de renta más baja a ampliar sus horizontes al tiempo que promueven la cooperación regional. Además, exponer a los funcionarios a una variedad de situaciones desafiantes que agudicen su capacidad de liderazgo también es útil para preparar a los futuros dirigentes.

Como dice el refrán jocoso, "las cifras del PIB producen los funcionarios, y los funcionarios producen las cifras del PIB". Dado el importantísimo sistema chino de incentivos y concursos, no es de extrañar que los funcionarios locales se vean tentados a falsear las cifras del PIB. Los investigadores han descubierto que, desde 2004, la suma de los PIB provinciales de China -que debería ser igual al PIB nacional- es sistemáticamente un 5% superior, lo que indica que se están inflando las cifras provinciales. [5] Pero maquillar las cifras del PIB es un problema menor comparado con la creación de un PIB *vacío*, es decir, un PIB sin valor intrínseco. Cuando un colega mío se unió a un viaje oficial para visitar un condado del noreste de China, el alcalde local condujo a los visitantes hasta un imponente puente y señaló que había sido construido bajo su dirección, sin parar de hablar de la gran escala y el coste de este proyecto. Finalmente, uno de los invitados no pudo evitar observar en voz alta que el puente atravesaba un tramo de tierra seca y llana. "¿Para qué sirve exactamente el puente?", preguntó el invitado. El alcalde se rió y dijo: "No se preocupe. El gobierno central ha accedido a cavar un río bajo él".

Construir puentes aumenta el PIB. También lo hace cavar ríos. Y los comportamientos extraños motivados por el culto al PIB han sido demasiado comunes en China. Mientras visitaba una ciudad turística enclavada en las pintorescas montañas del sur de China, me di cuenta de que circulábamos por una carretera ancha que estaba notablemente fuera de lugar. Le pregunté al taxista: "¿Por qué necesitan una calle tan ancha como la avenida Changan de Pekín aquí, al pie de esta montaña?". A lo que respondió: "Tenemos un nuevo alcalde".

El culto al PIB ha conducido a menudo a una excesiva reconfiguración urbana, a veces con gran coste para los sitios culturales e históricos. Todo se ve a través de la lente de la ampliación del PIB: cada centímetro cuadrado de terreno rediseñado, cada árbol talado o trasladado, cada

lugar histórico demolido. El antiguo alcalde de la ciudad de Nanjing, capital de la provincia de Jiangsu, hizo honor al significado literal de su nombre, Jianye (que en chino significa "construir o emprender una gran empresa"). Se ganó el sobrenombre de "Alcalde Bulldozer" al lanzarse a una masiva campaña de demolición y reconstrucción que, literalmente, no dejó piedra sobre piedra. Suficiente dinero gastado en generar un PIB vacío fue a parar directamente a los bolsillos de Jianye, que actualmente cumple condena en prisión.

La búsqueda febril del crecimiento del PIB dio lugar a un exceso de todo en China, un exceso de parques industriales y parques científicos, centros de exposiciones, fábricas de acero y minas de carbón. La asignación de recursos dirigida por el Estado, en lugar de por el mercado, provocó un exceso de capacidad y también una carrera a la baja de los precios: el acero, el hierro y los paneles solares baratos inundaron los mercados mundiales y disgustaron a los socios comerciales. La velocidad era la prioridad, ya que la nación intentaba esprintar en una maratón. Todo el mundo pensaba deprisa, actuaba deprisa, intentaba ganar dinero deprisa y se movía deprisa cuando se topaba con obstáculos. Había poco tiempo para hacer balance y aprender lecciones para adaptarse a un entorno que cambiaba rápidamente. La economía corría más deprisa que la capacidad del ecosistema para renovarse, y más deprisa de lo que la sociedad podía seguirle el ritmo.

El nuevo manual de China: Más allá del PIB

Lograr un alto crecimiento puede ser impresionante, pero la pregunta clave es: ¿a qué precio? El desmesurado afán de crecimiento de China ha dejado tras de sí peligrosas consecuencias medioambientales: ríos y lagos contaminados, ciudades cubiertas de niebla tóxica, tierra vegetal tóxica y montañas desprovistas de vegetación, lo que ha provocado corrimientos de tierras al perder el ecosistema su equilibrio. Ser la fábrica del mundo es una posición envidiable, pero ha tenido un alto

precio. A medida que las economías avanzadas transferían industrias contaminantes a los países de renta baja para reducir sus propias emisiones, han ido repercutiendo el coste medioambiental a los demás. Afortunadamente, China se hizo cargo de muchas de estas actividades al principio de su industrialización, pero el resultado fue un paisaje muy degradado en todo el país, plagado de residuos sólidos y aguas contaminadas y cubierto por una capa de niebla tóxica perpetua. Durante mucho tiempo, los gobiernos locales tuvieron pocos incentivos para controlar y revertir la degradación medioambiental a expensas del crecimiento del PIB, aunque hoy esto está cambiando. Se está incurriendo en enormes gastos para limpiar lagos y ríos y liberar a las ciudades de sus mortajas dickensianas.

China se ha dado cuenta de la urgente necesidad de adoptar un nuevo paradigma de desarrollo: pasar de maximizar la producción a mejorar la calidad, de cumplir los objetivos de crecimiento duro a perseguir las infraestructuras blandas, sobre todo la educación, la sanidad y otros servicios públicos. Este giro refleja las nuevas necesidades de una nación con una clase media en ascenso. Una sociedad que alcance una "prosperidad modesta", según la terminología china, requiere algo más que una vida digna, representada por una serie de variables que van más allá de la satisfacción material. De ahí que el Estado necesite un nuevo libro de jugadas. El XX Congreso del Partido, celebrado a finales de 2022, dejó claro que el crecimiento económico, que solía ser un elemento central de la agenda del partido, ya no es la única prioridad. Es una cuestión de calidad sobre cantidad, así como de seguridad y prosperidad común.

La lista de deseos de los ciudadanos en una sociedad post-necesidades básicas es larga y no siempre fácil de satisfacer. Les gusta ir en coche al trabajo, pero claman contra el smog; aprecian la comodidad de los aparatos eléctricos, pero presionan a las autoridades para que hagan más por evitar el cambio climático; compran productos de mayor calidad que requieren más minería y extracción de recursos, pero la

protección del medio ambiente es una prioridad. Y la nueva generación se pregunta: ¿De qué sirve tener todo este dinero si no puedo asegurarme de que lo que comen y beben mis hijos es seguro, abundante y de alta calidad? [6] La curva de Kuznets medioambiental muestra que la contaminación sigue una forma de U invertida: a medida que aumenta la renta, la contaminación primero aumenta y luego disminuye. [7] Aunque existen varias explicaciones, entre ellas destaca el cambio de preferencias de la gente. Al principio, la gente está dispuesta a cambiar la calidad del medio ambiente por un rápido aumento de los ingresos, pero cuando éstos alcanzan un determinado nivel, prefieren formas más limpias de crecer, aunque sean más costosas. A medida que una sociedad se hace más próspera, también se vuelve más exigente con la salud y el medio ambiente.

El aumento del precio de la vivienda, el tráfico espantoso y la degradación del medio ambiente son consecuencias de la prisa por aumentar el PIB, impulsada por gobiernos locales que también hicieron subir el precio del suelo y fomentaron el consumismo. El énfasis se puso en la velocidad y la cantidad. Hoy ese énfasis se está desplazando de la creación de tanto PIB como sea posible hacia la mejora de la calidad de la vida cotidiana. Hace una década, a los extranjeros que visitaban China les llamaba la atención "el hábito de escupir". La gente escupía en voz alta o se sonaba la nariz en la calle, dondequiera que estuvieran. Tirar basura parecía ser el deporte nacional. Calles, ríos, lagos y otros lugares públicos se utilizaban como papeleras. Botellas vacías, latas y otros desperdicios eran arrojados por los coches que pasaban a toda velocidad. Hoy en día, las calles de Pekín y Shanghai están relucientes y los residentes han cambiado significativamente su comportamiento. Recientemente, el gobierno promulgó una ordenanza para la clasificación de la basura, y el hecho de que haya habido más cumplimiento que quejas habla de la convergencia de las crecientes expectativas de la gente y las normas sociales.

Aunque a la creciente clase media china no se le ha concedido formalmente una mayor participación política, se está convirtiendo en una importante fuerza política. Según la teoría política, el ascenso de una clase media crea presión sobre el sistema político, ya que el aumento de la prosperidad anima a la gente a sentir que tiene una mayor participación en ese proceso. Si las instituciones políticas no evolucionan a la par que el progreso socioeconómico, puede producirse descontento social. Algunos expertos creen que la Primavera Árabe puede ser un presagio de lo que está por venir en China. Pero lo que diferencia a China es que el partido gobernante es plenamente consciente de los peligros del descontento social, y sus instituciones políticas evolucionan al ritmo de las necesidades cambiantes del pueblo chino. En palabras del propio partido, "avanzar con los tiempos" (*yu shi ju jin*) es fundamental. Para ello, ha reforzado el poder popular y ha exigido responsabilidades a los gobiernos a todos los niveles. Ya no se espera que la Asamblea Popular Nacional, cuyos diputados son elegidos por las circunscripciones locales, ratifique automáticamente los proyectos de ley respaldados por el Comité Permanente del Politburó del partido. La recién revisada Ley de Procedimiento Administrativo de 2015 amplía los derechos del pueblo a demandar al gobierno, y se han ganado casos. El poder no se da por sentado: si la legitimidad no se basa en las urnas, depende críticamente de la capacidad del partido para garantizar un nivel de vida cada vez mejor al pueblo chino, cuyas aspiraciones siguen siendo una garantía política para su estabilidad económica.

En las sociedades occidentales, la rendición de cuentas se basa en el Estado de Derecho, aplicado por un poder judicial independiente y una prensa libre. Aunque estos sistemas están aún poco desarrollados en China, una combinación de instituciones formales y canales informales han venido a llenar ese vacío. Dado que China no practica la democracia occidental de una persona, un voto, su mejor estrategia para el futuro es mantener el apoyo popular mediante la responsabilidad y la capacidad de respuesta. Los funcionarios locales son destituidos sumariamente si

no responden a las catástrofes naturales o a los brotes de epidemias, o si se producen explosiones en minas de carbón locales o accidentes graves por negligencia en el cumplimiento del deber.

La capacidad de respuesta del gobierno no es exclusiva de las democracias. Tampoco una democracia es siempre receptiva. Estados Unidos puede ser lento a la hora de satisfacer las necesidades de su población, como ocurrió tras el huracán Katrina y el brote de COVID-19. Por el contrario, Singapur, que es un régimen autoritario, está libre de corrupción y es muy responsable ante sus ciudadanos. En cambio, Singapur, que es un régimen autoritario, está libre de corrupción y es muy responsable ante sus ciudadanos. En China, a las tres semanas de la primera aparición de COVID-19 en Wuhan, el gobierno chino construyó dieciséis enormes hospitales móviles en la ciudad y envió allí a cuarenta mil médicos. Además, el Ministerio de Hacienda asignó fondos para que todos los gastos médicos asociados a COVID fueran gratuitos para todos los habitantes del país. Dicho esto, a veces *el exceso de movilización* puede ser un problema; en muchas partes de China los costes directos de la respuesta a COVID fueron enormes.

Un poder atento

La legitimidad del Partido Comunista en China siempre ha sido una cuestión interesante. Como hemos visto, numerosas encuestas internacionales han mostrado un alto nivel de satisfacción hacia el gobierno. Ello se debe, por supuesto, a la prosperidad material y a la seguridad proporcionadas a una gran parte de sus ciudadanos. Pero, en general, la satisfacción se debe a que el gobierno sigue siendo un poder atento y receptivo. En ocasiones, los mecanismos de rendición de cuentas del sistema pueden equipararse a los de los países democráticos, sobre todo cuando se trata de afrontar problemas sociales. Por ejemplo, en los últimos años ha aumentado el número de departamentos chinos con poderes de investigación, que se ocupan de la

prevención de incendios, las medidas de seguridad en el lugar de trabajo, la seguridad alimentaria, las normas farmacéuticas, la protección de la propiedad intelectual, el control de la contaminación y las medidas anticorrupción. Un cuarto de millón de cuadros son enviados regularmente a investigar instituciones privadas y públicas a todos los niveles. Entre 2016 y 2017, las inspecciones de protección del medio ambiente se saldaron con más de diecisiete mil funcionarios sancionados, procesados y condenados. [8] Se han celebrado torneos nacionales y provinciales de protección del medio ambiente para premiar a los ganadores por su vigilancia y tenacidad. Como resultado, el aire de Pekín se ha limpiado lo suficiente como para que sus ciudadanos disfruten ahora de muchos más "días de cielo azul". En gran parte como respuesta al sentimiento público, el gobierno ha tomado medidas duras como la disolución de grandes empresas petroleras como PetroChina y Sinopec y el cierre de fábricas en Hebei, la provincia vecina de Pekín.

Además de enviar equipos de inspección, el gobierno ha generalizado el uso de buzones de denuncias, físicos o virtuales, que animan a los denunciantes a informar de todo tipo de irregularidades. Los resultados indican que este sistema funciona y que, en contra de la creencia popular, un Estado unipartidista como China puede crear y aplicar con éxito un potente conjunto de frenos y controles a los funcionarios públicos. El gobierno central vigila de cerca las plataformas públicas en línea en las que los ciudadanos locales pueden publicar quejas y demandas. Dado que los funcionarios locales suelen preferir ser portadores de buenas noticias que mensajeros de malas, encubriendo con demasiada frecuencia escándalos o tergiversando datos, el gobierno central ha hecho de la participación ciudadana una fuente crucial de información. Hoy, más de tres cuartas partes de los tres mil condados de todo el país cuentan con estas plataformas públicas en línea.

Los medios sociales pueden desempeñar un papel similar. A pesar del férreo control gubernamental de Internet, las redes sociales siguen ofreciendo un popurrí de opiniones diversas sobre la vida contemporánea en China y fomentan un floreciente debate cívico sobre una amplia gama de temas. Personas de todas las generaciones pasan horas en línea cada día. Con más de 1.200 millones de usuarios activos mensuales en la plataforma de medios sociales WeChat y 500 millones de microblogueros en Weibo (propiedad de Sina), el pueblo chino está conectado en tiempo real. Un estudio publicado en *The Journal of Economic Perspectives* analizó 13.200 millones de entradas de blog en Weibo entre 2009 y 2013. Para su gran sorpresa, los investigadores estadounidenses descubrieron que muchos temas delicados se debatían abiertamente. Incluso los temas más polémicos, como los conflictos étnicos, los escándalos de funcionarios locales, las anécdotas sobre altos cargos, las protestas políticas y, más recientemente, las relaciones entre EE.UU. y China, se abordaban ampliamente. [9] Por ejemplo, había millones de entradas sobre acciones colectivas, como protestas y disturbios, que son temas muy delicados. Los mensajes pueden incluso predecir protestas organizadas en los días siguientes.

Aunque el Estado chino vigila de cerca Internet, la suposición común de que las redes sociales están completamente censuradas es incorrecta. Para empezar, no es fácil bloquear los mensajes y los trolls, que se reenvían de forma instantánea. A pesar de la vigilancia gubernamental, millones de blogueros postean en mitad de la noche, y antes de que el gobierno pueda filtrar los innumerables hilos del tema ya puede estar en marcha una conmoción nacional. Aunque algunos se borren por completo, la huella dejada en la memoria de los internautas no puede borrarse (sin embargo, esto puede cambiar a medida que se desplieguen cada vez más la inteligencia artificial y el aprendizaje automático). Y lo que es más importante, los altos dirigentes son conscientes del valor de dejar que la gente exprese sus opiniones. La sintonía con esta información también permite al gobierno responder rápidamente a la

opinión pública negativa antes de que dé lugar a malestar social. Mientras los mensajes no toquen el tercer carril -opiniones subversivas del propio partido o ataques a altos cargos del partido-, se tolera una amplia gama de temas política y socialmente sensibles.

También es útil contar con denunciantes en las redes sociales que ayuden al gobierno a vigilar a los cuadros del partido. Según el mismo estudio *del Journal of Economic Perspectives*, 11 millones de los 13.200 millones de publicaciones en blogs estaban relacionadas con el gobierno, y de esos 11 millones, más de la mitad se referían a casos de corrupción. A los paparazzi civiles aficionados de la variante china no sólo les interesa perseguir a famosos; utilizan sus teleobjetivos para atrapar a funcionarios corruptos. Cuando un alto funcionario de Pekín visitó a un funcionario local, un fotógrafo avispado observó una banda de piel más clara alrededor de la muñeca del funcionario local. Un poco de investigación en los archivos locales descubrió imágenes de la muñeca de ese mismo funcionario reluciente con una variedad de relojes de lujo; la publicación de las imágenes en Internet dio lugar a una investigación oficial y a acusaciones de corrupción. Investigadores aficionados y autónomos toman y publican fotos de funcionarios saliendo a hurtadillas de una mansión de lujo por la noche, o en otras situaciones inapropiadas.

Las campañas en las redes sociales también pueden provocar cambios. En un caso muy sonado, un bloguero compartió un vídeo sobre una mujer secuestrada y obligada a casarse, lo que provocó una indignación nacional que culpó a la negligencia del gobierno de este episodio y otros similares. Esto llevó rápidamente al gobierno central a lanzar una campaña especial en todo el país en 2022 para acabar con el tráfico de mujeres y niños. Otra campaña ampliamente debatida se inició cuando una estudiante murió de un ataque al corazón tras ser estafada en el pago de su matrícula. Esto llevó al gobierno no sólo a tomar medidas enérgicas contra el fraude, sino que también allanó el camino para la promulgación de una de las leyes de privacidad de datos más estrictas del mundo. Aunque en las redes sociales se silencia la

disidencia en muchos temas delicados, la plataforma encarna una compleja interacción entre el gobierno y la población, que limita la capacidad del gobierno para actuar sin supervisión y desempeña un amplio papel en la difusión de información y propaganda, la vigilancia y la agregación de la opinión pública.

Este énfasis en la calidad y la seguridad forma parte de un nuevo conjunto de principios rectores del Estado. Supone un cambio significativo respecto a la era de , en la que la creación de PIB era el santo grial y se consentían muchas cosas en su búsqueda, incluida la corrupción descarada. Durante mucho tiempo, la actitud del Estado hacia los funcionarios, tanto de alto como de bajo rango, fue de un ojo abierto y otro cerrado, siempre que se cumplieran los objetivos. Pero hoy el enfoque es el de los dos ojos bien abiertos con un tercer ojo en la nuca, ya que un conjunto más amplio de indicadores sociales - uno que es intrínsecamente mucho más difícil de medir que el crecimiento del PIB - ha pasado a dominar el importantísimo proceso de evaluación del rendimiento.

Además de abordar la contaminación y la corrupción, la nueva agenda del Estado incluye uno de los problemas más flagrantes del momento: la disparidad de ingresos, que invariablemente acompaña al rápido crecimiento. Los mercados no la resuelven por sí solos, sino que pueden exacerbarla. El aumento de la desigualdad se ha convertido en un problema de importancia crítica en todo el mundo, lo que ha dado lugar a sociedades polarizadas, un populismo creciente y un descontento generalizado con el gobierno.

Una vez más, recae en los gobiernos locales la responsabilidad de abordarla; se les han asignado objetivos en cuanto al número de personas que deben salir de la pobreza cada año en sus jurisdicciones, y su éxito o fracaso se basará en estos parámetros. El Presidente Xi puso sobre la mesa una lista de medidas concretas para llevar la prosperidad a los más vulnerables. Entre ellas figuran el traslado de personas de zonas rurales propensas a sufrir desastres naturales o penurias a

ciudades y pueblos; la provisión de incentivos y recursos para que la gente cree pequeñas empresas; la mejora de las infraestructuras rurales, y la provisión de bienes públicos en estas zonas, como asistencia sanitaria y servicios públicos; y educación y formación profesional para los jóvenes. Los hogares que cumplen los requisitos reciben incluso información de contacto de los funcionarios responsables de la eliminación de la pobreza en su región. Como resultado de este programa, el número de residentes rurales muy pobres se redujo de casi 100 millones a finales de 2012 a 16,6 millones a finales de 2018. A finales de 2020, el objetivo de eliminar por completo la pobreza extrema se alcanzó cuando la última cohorte de 40 millones de personas de las zonas rurales salió de la abyecta indigencia . El próximo hito para el gobierno, como veremos más adelante en el capítulo 10, es alcanzar el ambicioso objetivo de prosperidad común prometido por Deng Xiaoping al principio de la reforma y la apertura.

Optar por un crecimiento más lento pero de mayor calidad y más sostenible es el enfoque correcto. De hecho, es la única estrategia factible para una economía que ha agotado los frutos maduros y las ganancias rápidas. Pero los mecanismos de incentivación de los gobiernos locales están a prueba. En el pasado, su rendimiento era fácilmente mensurable con arreglo a un único conjunto de objetivos cuantificables relacionados con el crecimiento del PIB. Pero un objetivo polifacético y más amplio que abarca desde el empleo, el medio ambiente y el control de pandemias hasta el propio crecimiento puede llevar a veces a la confusión y a una mala gestión de la economía local. Los funcionarios locales pueden desviarse demasiado en una dirección para evitar el castigo a toda costa, en lugar de equilibrar una amplia gama de objetivos que garanticen una mejora del bienestar general de sus ciudadanos.

- - -

Cl singular sistema de gobierno de China, entrelazado con la economía y el reparto de poder a nivel local, crea tanto grandes oportunidades como notables obstáculos. Y a pesar de los límites que China impone a las fuerzas del libre mercado, y la ausencia de una prensa libre, un sistema judicial independiente y el derecho individual al voto, vemos que existen otros mecanismos para responder a las necesidades de sus ciudadanos y hacer frente a las amenazas que plantea la desigualdad de ingresos.

Los distintos sistemas dan lugar a diferentes compensaciones. Como señala el economista Pranab Bardhan, los regímenes centralizados pueden ser buenos cuando se trata de asumir un compromiso a largo plazo, pero menos eficaces cuando se trata de responsabilidad o flexibilidad. El pluralismo político tiene sus ventajas a la hora de representar a poblaciones diversas, pero a menudo se consigue a costa de una débil acción colectiva. Las deliberaciones democráticas contribuyen a la legitimidad social, pero la competencia entre partidos políticos en una democracia puede conducir también a una carrera a la baja. En lugar de servir a intereses amplios como se pretendía en un principio, las democracias pueden verse distorsionadas por el poder del dinero y el proceso de los grupos de presión. Personas de distintas convicciones valoran más unos valores que otros. Algunos pueden hacer hincapié en la libertad, mientras que otros están más interesados en la prosperidad, la estabilidad o la seguridad.

Tomando prestada una distinción realizada por Markus K. Brunnermeier en su análisis de las sociedades post-COVID, [10] El sistema de economía política de China es robusto, pero ¿es resistente? Las sociedades resistentes son flexibles: pueden absorber los choques y recuperarse rápidamente. Las sociedades robustas son sólidas: con sus numerosas capas de amortiguación son resistentes a las ondas de choque. Pero un sistema robusto puede verse desviado de su curso por

un acontecimiento extremo y tardar mucho tiempo en recuperarse o, incluso, no recuperarse nunca del todo. Como hemos visto a lo largo de este capítulo, la estructura de China, con sus poderes centralizados, su músculo financiero y su capacidad administrativa para la aplicación de políticas, la ha hecho robusta. También posee cualidades de resistencia; es un Estado ágil que activa rápidamente el proceso de toma de decisiones y está dispuesto a cambiar de rumbo en tiempo real. Pero, en conjunto, la solidez sigue siendo superior a la resistencia en China: su modelo de crecimiento es fiable, pero no flexible. Para mantenerlo, hay que bombear constantemente crédito a la economía y apuntalar los precios inmobiliarios y bursátiles. Para mantener la estabilidad, hay que incurrir en enormes costes, ya sea para evitar que la economía se hunda en una profunda crisis financiera o para mantener una estricta política de cero COVID.

Resistir a toda costa la presión a la baja sobre la economía o mantener la estabilidad en todo momento no ayuda a desarrollar la resiliencia. Como un cuerpo que vive en un entorno estéril, acaba perdiendo toda inmunidad. Para poder soportar las turbulencias hay que experimentarlas y extraer lecciones de ellas. La metáfora de Brunnermeier de una caña que "se dobla a menudo pero no se rompe" es oportuna: una economía, o un sistema, es más sostenible cuando puede parecerse más a una caña que a un roble. Este sería un buen objetivo para el nuevo manual de China .

seis

EL SISTEMA FINANCIERO

El sistema financiero es el corazón de cualquier economía. De forma similar al bombeo de sangre y oxígeno al cuerpo en un organismo vivo, el sistema financiero suministra dinero al mercado donde se producen, compran y venden bienes y servicios, lo que a veces se denomina economía real. Como vimos en el capítulo 3, los consumidores ganan dinero trabajando; gastan gran parte de lo que ganan y ahorran el resto. A menos que esos ahorros estén escondidos bajo el colchón, fluyen hacia un sistema financiero en el que los bancos, las compañías de seguros y las bolsas de valores facilitan el movimiento de ese dinero hacia donde sea necesario. Aquí es donde las empresas acuden en busca de fondos cuando quieren aumentar su capacidad, construyendo instalaciones más grandes o contratando a más trabajadores para producir más bienes o servicios. El Estado también interviene aquí, regulando las instituciones financieras para frenar el riesgo y las prácticas abusivas; el Estado también recauda fondos por sí mismo, emitiendo bonos del Estado, por ejemplo.

Cuando las tormentas azotan el sistema financiero en forma de desplome del mercado bursátil o de quiebra de una gran empresa, el sistema se tambalea un poco, pero mientras el mal tiempo permanezca contenido dentro del sistema, es manejable; sin embargo, cuando una tormenta rompe los diques del sistema financiero, causa estragos en la economía real más amplia. A lo largo de la historia, estas crisis financieras sistémicas han supuesto una profunda amenaza tanto para las economías en desarrollo como para las avanzadas, como la crisis de la deuda que perturbó las economías latinoamericanas en los años ochenta y noventa, las crisis bancarias nórdica y japonesa de los noventa, el colapso financiero asiático de 1997 y, por supuesto, la crisis

financiera estadounidense de 2007-2009. Este último ejemplo provocó una contracción del PIB y pérdidas de empleo cuyos efectos se prolongaron durante más de una década y se extendieron a otros países en un grado sin precedentes.

Cabría esperar que la economía china hubiera sufrido un evento sísmico similar durante su larga transición de mercado después de 1978, pero de hecho el número de crisis financieras sistémicas en China es exactamente cero. Como veremos, ha habido frecuentes desplomes bruscos del mercado de valores, y los préstamos morosos de algunos de los principales bancos estatales alcanzaron el 20% en algunos años, pero ninguno de estos acontecimientos ha provocado un colapso financiero que causara una grave contracción de la economía en general. Al menos todavía no.

Esta rareza es sólo uno de los numerosos enigmas financieros de China. Otro es el hecho de que, a pesar del crecimiento económico preternatural de la nación, su mercado de valores ha sido uno de los de peor rendimiento del mundo. Como muestra un estudio, entre 2000 y 2018, la economía china cuadruplicó su tamaño, pero un ciudadano chino que invirtiera 1 dólar en una cartera diversificada de acciones nacionales chinas en 2000 seguiría teniendo sólo ese 1 dólar dieciocho años después, una vez ajustada la inflación. En cambio, en Estados Unidos esa misma inversión habría valido 2 dólares, y 3 dólares en Brasil o la India. Por cierto, invertir en acciones chinas cotizadas en bolsas internacionales habría reportado 3,50 dólares. [1] A un ciudadano chino con acceso únicamente al sistema financiero nacional le habría ido mejor si hubiera guardado el dinero en una cuenta de ahorro, poniendo en entredicho la creencia convencional de que las acciones generan los mejores rendimientos a largo plazo.

El mercado bursátil chino no es una anomalía; es sólo un reflejo del ineficiente y patas arriba sistema financiero del país. Otro es el mercado de la vivienda, donde los residentes de Pekín y Shanghái se pelean por

pagar precios al nivel de Boston y San Francisco, a pesar de que su renta per cápita anual es inferior a una quinta parte de la de los hogares estadounidenses en esas ciudades. [2] La banca en la sombra -la actividad bancaria no regulada o insuficientemente regulada- puede ser un asunto arriesgado, como sabemos por la crisis financiera estadounidense de 2008. El opaco sistema bancario en la sombra de China se expandió a un ritmo vertiginoso hasta 2017, cuando el Gobierno finalmente puso freno. Sin embargo, a pesar de todo, China ha logrado evitar una implosión financiera masiva.

¿Por qué deberíamos preocuparnos por las extrañas peculiaridades del sistema financiero chino? Teniendo en cuenta lo entrelazadas que están nuestras fortunas en la red cada vez más global del comercio y las finanzas, no tenemos más remedio que preocuparnos. El hecho de que las crisis financieras puedan contenerse en China no significa que no vayan a causar conmociones en otros lugares. En 2015, un desplome bursátil en China eliminó 2 billones de dólares del valor bursátil mundial. [3] Ese mismo año, una fuerte depreciación de la moneda china desencadenó otra caída mundial que eliminó 5 billones de dólares del valor bursátil mundial. [4] En la segunda mitad de 2021, el organismo regulador asestó un duro golpe a las empresas tecnológicas y educativas, eliminando más de 1 billón de dólares del valor de estas empresas públicas, muchas de las cuales cotizan en las bolsas estadounidenses y son propiedad de una amplia gama de inversores mundiales. Esto supone una importante pérdida de riqueza para los inversores.

Y el efecto de estos temblores económicos puede ser sorprendentemente generalizado. En 2021, el impago de un gran promotor inmobiliario en China, Evergrande Group, hizo caer en picado los precios del cobre y arrastró a otros promotores inmobiliarios, que tuvieron que incumplir sus obligaciones con inversores extranjeros. Para muchas de las instituciones financieras propietarias de activos chinos, una serie de grandes impagos nacionales vinculados a estos activos

puede ponerlas en riesgo sustancial y, por efecto dominó, contagiar a muchos otros actores del sistema.

En el lado positivo, quizá queramos entender el caótico y clamoroso sistema financiero chino porque sus insuficiencias abren la puerta a las oportunidades. Las compañías de seguros, los bancos de inversión y las empresas de gestión de activos estadounidenses y europeas pueden ofrecer fácilmente a los consumidores chinos una amplia gama de productos y servicios financieros. Y el sector privado de las empresas de tecnología financiera de China tiene un enorme éxito precisamente porque llena muchos de los vacíos del sistema financiero formal de China, celosamente protegido.

Tanto si su interés se basa en la comprensión de los riesgos financieros a los que puede enfrentarse, en la capitalización de oportunidades seductoras o en la simple curiosidad intelectual, la desconcertante dicotomía entre el errático sistema financiero chino y el excepcionalismo rosado de su economía bien merece un examen más detenido.

Conceptos básicos

Tanto si se mide por su amplitud como por su profundidad, el sistema financiero chino está subdesarrollado. Para empezar, depende excesivamente de los bancos. El crédito bancario es la principal fuente de financiación en China y se situó en torno al 165% del PIB en 2019; en Estados Unidos, en comparación, el crédito bancario representa solo el 52% del PIB. [5] En las economías avanzadas, los mercados de capitales, como los mercados de acciones y bonos, desempeñan un papel mucho más importante en la financiación del crecimiento y la innovación, permitiendo a las empresas de nueva creación y a las empresas maduras recurrir a grandes reservas de capital mediante la emisión de acciones o bonos. En Estados Unidos, el tamaño del mercado de valores (medido por el valor de las acciones en circulación) rondaba el 150% del PIB en

2019, y el de su mercado de bonos, el 205% del PIB. En China, el mercado bursátil apenas representa el 60% del PIB; el tamaño de su mercado de bonos creció del 35% en 2008 a alrededor del 113% a finales de 2020, pero está rezagado en tamaño, profundidad y vencimiento en comparación con el mercado de bonos estadounidense. [6] Una medida importante del crédito, a veces denominada "financiación social total", mide la cantidad agregada de fondos proporcionados por el sistema financiero a la economía real. A finales de 2021, más del 60% del crédito total correspondía a préstamos bancarios, mientras que el mercado bursátil y el mercado de bonos corporativos contribuían a un escaso 3% y 10% del crédito total, respectivamente. [7]

La fuerte dependencia de los bancos es una característica común de los sistemas financieros de los países en desarrollo. Es fácil imaginar por qué es un signo de primitivismo: los préstamos bancarios no pueden proporcionar adecuadamente a las empresas más pequeñas y arriesgadas una financiación estable y fiable, ni proporcionar de forma transparente información a los participantes en el mercado sobre el estado de la economía o sobre precios importantes como los tipos de interés. Los bancos tampoco pueden satisfacer a los hogares chinos con una fuente de ingresos suficientemente diversificada ni ofrecerles una participación suficiente en el crecimiento del país. El sistema financiero estadounidense basado en la renta variable, en contraste con el sistema financiero chino basado en la deuda, permite un reparto más amplio del riesgo y de las ventajas financieras entre todos los participantes. Pero pocos países en desarrollo tienen mercados de capitales profundos y que funcionen bien.

El panorama financiero nacional de China adolece de una notable escasez de agentes financieros típicos como fondos de inversión, compañías de seguros, agencias de calificación y bancos de inversión internacionales. Los activos gestionados por fondos de inversión, por

ejemplo, representan sólo el 12% del PIB en China, frente a más del 100% en EE.UU. [8] También falta un mercado activo de derivados, negociación de contratos de futuros u opciones. Este importante margen de desarrollo ofrece numerosas oportunidades a los operadores extranjeros a medida que el país se abre al resto del mundo y liberaliza sus servicios financieros. En el pasado, los inversores extranjeros representaban menos del 5% de la inversión en el mercado bursátil nacional. Esta cifra podría aumentar hasta el 20%, lo que es una buena noticia para el sistema financiero chino, pero supondrá una mayor exposición mundial a las fluctuaciones económicas del país.

Ninguna de estas cifras refleja una poderosa variable exclusiva de la economía china : la activa participación del gobierno en el sistema. El gobierno no sólo controla las palancas financieras y políticas que determinan los tipos de interés y afectan a los precios de las acciones y los inmuebles, sino que también ejerce poder sobre el destino del dinero del banco central, a qué sectores y a qué empresas dentro de esos sectores. Por desgracia, las políticas dictadas por el gobierno central son a menudo volubles. No hace mucho, por ejemplo, poco después de haber animado a los propietarios a vender para evitar una fuerte subida de los precios de la vivienda, el gobierno prohibió a los hogares chinos vender casas para evitar una gran caída de los precios de la vivienda. Poco después, el Gobierno empezó a tomar medidas drásticas contra la inversión en vivienda, lo que provocó el pánico en todo el país en 2022. Los ciudadanos chinos se quejaron con razón de no poder vender cuando subía ni comprar cuando bajaba. Además, el mercado financiero suele reaccionar tan bruscamente a estos cambios repentinos de la política gubernamental que las autoridades no saben si continuar, ralentizar o incluso dar marcha atrás.

La intervención gubernamental afecta a todos los segmentos del sistema financiero chino. Este afán de control se deriva de un fuerte sentimiento de paternalismo que tiene profundas raíces culturales e históricas. Como veremos con más detalle, tiene un gran peso a la hora

de dar sentido a los diversos rompecabezas financieros de China, desde las alocadas bolsas de valores y los espumosos mercados inmobiliarios hasta las manipulaciones desenfrenadas de la banca en la sombra. Pero los consumidores y las empresas privadas también se vieron empujados a comportarse mal: los hogares especularon, las empresas explotaron las lagunas legales y los gobiernos locales se comportaron como capitalistas de riesgo. En la última década se produjo una explosión de actividades financieras al margen del sistema bancario formal, desde la banca en la sombra hasta las plataformas de préstamos entre particulares. En parte era una forma de eludir las normas y reglamentos formales, en parte innovación financiera y en parte una solución a las deficiencias existentes. Como veremos, todo ello contribuye a crear un sistema financiero turbulento pero apasionante.

El sistema financiero como herramienta

Un buen sistema financiero galvaniza la economía en general conectando los ahorros de los hogares con las empresas que necesitan financiación, agrupando y diversificando el riesgo, proporcionando un mercado para la determinación de precios y valores, y convirtiéndose en un trampolín para el progreso tecnológico y la innovación. El sistema financiero estadounidense, a pesar de sus problemas y fallos ocasionales, ha servido en gran medida a estos fines. Creo que es justo afirmar que la economía estadounidense sigue prosperando gracias a un sistema financiero que funciona bien, mientras que en China la economía se ha disparado *a pesar* del sistema financiero del país.

Históricamente, el sistema financiero chino ha sido un instrumento del Estado. El mercado de valores se abrió para ayudar a las empresas estatales en dificultades, al igual que el mercado de bonos. El gobierno puso un tope a los tipos de interés de los depósitos para que las empresas pudieran obtener préstamos baratos y la industrialización masiva pudiera materializarse rápidamente, pero a expensas de los hogares que obtenían rendimientos reales insignificantes o incluso

negativos de sus ahorros, gracias a décadas de bajos tipos de interés de los depósitos y a la escasez de opciones de inversión. Los bancos estatales concedieron préstamos preferenciales a las empresas estatales, y los préstamos estatales en infraestructuras, tecnología e industria sirvieron para promover los objetivos planificados por el gobierno. Dirigir el sistema financiero al servicio de los fines del Estado puede hacer maravillas a la hora de cumplir objetivos estratégicos y gestionar emergencias, pero también engendra una serie de problemas pertinaces.

Un poco de historia revela cómo empezó todo esto. Hasta finales de la década de 1970, el sistema financiero del país era inexistente en el sentido moderno. Más allá del Banco de China, que se centraba en el cambio de divisas y los negocios en el extranjero, en sentido estricto sólo había un banco, el Banco Popular de China (BPC), que cumplía una doble función como banco central y banco comercial. Controlaba el 93% de los activos financieros del país y gestionaba la mayoría de sus transacciones financieras. No fue hasta 1978 cuando China dio vida a un sistema bancario creando bancos comerciales a partir de escisiones del PBC, siendo los cuatro más importantes el Banco Industrial y Comercial de China, el Banco Agrícola de China, el Banco de China y el Banco de Construcción de China. Como sus nombres sugieren, cada uno de ellos se dedicó a un sector específico. Hoy, junto con el Banco de Comunicaciones, se les conoce colectivamente como los Cinco Grandes y controlan alrededor del 40% de los depósitos bancarios totales de China.

Además de conceder préstamos para construir la nación, a estos bancos se les asignó otra tarea desde el principio: apoyar a las empresas estatales en dificultades que el gobierno se resistía a liquidar. Como hemos visto, las empresas públicas disfrutan de restricciones presupuestarias suaves, y sus finanzas están amortiguadas por el apoyo del gobierno. Pero esta indulgencia genera riesgos. Protegidos por las garantías explícitas e implícitas del gobierno, los bancos han tenido pocos reparos en conceder préstamos en cantidades excesivas, ya fuera para obtener una ganancia inesperada o porque estaban bajo la presión

del gobierno para prestar. En la década de 1990 y principios de la de 2000, el resultado fueron enormes pérdidas de capital, y a medida que un número creciente de empresas estatales se metía en problemas, los préstamos bancarios morosos alcanzaron un nivel estratosférico del 20% a principios de la década de 2000, lo que llevó a los bancos que habían concedido esos préstamos a la quiebra técnica. (Incluso durante el punto álgido de la crisis financiera estadounidense de 2009, esta proporción de préstamos dudosos no superaba el 5%). La crisis sólo se evitó cuando el Gobierno recapitalizó rápidamente los bancos, mejoró sus balances y los incluyó en los mercados de valores nacionales o internacionales. Esta última acción reflejó un importante giro del gobierno hacia los mercados de valores y de bonos, que anteriormente había mantenido a distancia.

Cuando se reabrió el mercado de valores en 1990, la mayoría de las empresas que cotizaban en las dos bolsas de Shanghai y Shenzhen eran empresas estatales. En un principio, el experimento de Deng Xiaoping no pretendía ayudar a las empresas privadas a captar fondos, ni ofrecer a los inversores oportunidades de gestión de riesgos, ni crear una formación de precios; su objetivo era recaudar fondos para empresas estatales en dificultades y someterlas a la disciplina del mercado. Al fin y al cabo, los precios de las acciones reflejaban la capacidad de gestión y los resultados de las empresas. Lo mismo ocurrió con los mercados de bonos, que se crearon para que los bonos fueran emitidos principalmente por los gobiernos locales y las empresas públicas. [9] En 2000, el 70% de las empresas cotizadas seguían siendo empresas públicas, aunque a medida que las empresas privadas se hicieron más activas, ese número se redujo al 30% en 2018. [10]

La mejor economía, la peor bolsa

Aunque la economía china ha disfrutado de un crecimiento milagroso en las últimas décadas, eclipsando fácilmente a países como Brasil, India,

Japón y EE.UU., su rendimiento bursátil durante la fase de mayor crecimiento de China (2000-2014) ha sido muy inferior al de todos ellos, incluso al del lento Nikkei japonés. En una economía típica, el mercado de valores va bien cuando la economía va bien; en otras palabras, la correlación entre los rendimientos del mercado de valores y el crecimiento económico es alta. Si se toma la rentabilidad bursátil media a cinco años de la mayoría de las principales economías y se relaciona con las tasas de crecimiento del PIB, se obtiene el resultado esperado: una correlación alta y positiva de alrededor del 50% para Alemania y el Reino Unido, del 30% para EE.UU., e incluso superior al 40% para economías emergentes como Brasil y Tailandia. En China, sin embargo, esa cifra es cero, es decir, *no* hay correlación entre las tasas de crecimiento del PIB y los rendimientos del mercado de valores. [11] Esto coloca a China en el mismo cubo que Irán. Esta desconexión entre el crecimiento económico y los rendimientos bursátiles significa que los particulares y los hogares no pueden disfrutar sistemáticamente de los frutos del rápido crecimiento de la economía a través de sus mercados de capitales, y que el rendimiento bursátil de una determinada empresa no siempre está vinculado a su valor fundamental.

Afortunadamente, ahora disponemos de algunos datos que ayudan a explicar el bajo rendimiento del mercado bursátil chino. Se trata de la información financiera y contable de cerca de cuatro mil empresas del mercado de acciones A, que es donde cotizan la mayoría de las empresas de China continental y donde los inversores nacionales compran y venden la mayoría de las acciones. Las dos bolsas chinas son la Bolsa de Shanghai y la Bolsa de Shenzhen. El mercado de acciones B está formado por acciones emitidas por empresas chinas que cotizan en estas dos bolsas y que son vendidas y poseídas por inversores extranjeros extraterritoriales (representa menos del 1% de la capitalización del mercado de acciones A). También hay otro millar de empresas chinas que cotizan en mercados extranjeros, como la Bolsa de Hong Kong o la

de Nueva York, pero la base de inversores en estas bolsas internacionales es más global que nacional.

Una prueba elocuente es que empresas chinas cotizadas y no cotizadas que, por lo demás, son similares, tienen niveles de rendimiento muy diferentes. En los datos, vemos que el rendimiento de los activos, el rendimiento de los fondos propios y el crecimiento de los ingresos netos de las empresas que cotizan en bolsa son muy inferiores a los de sus homólogas que no cotizan. También están por detrás de las empresas chinas que cotizan en el extranjero. Curiosamente, cuando omitimos las empresas que cotizan en bolsa, los rendimientos del resto de empresas están más correlacionados con el crecimiento económico, en torno al 40%. Son las empresas chinas nacionales las que distorsionan las cifras, lo que nos lleva a la siguiente pregunta: ¿Por qué cotizar en las bolsas nacionales de China equivale a unos resultados excepcionalmente malos?

Resulta que hay dos factores. El primero es el propio proceso de selección para cotizar en bolsa. El otro se refiere a lo que les ocurre a las empresas una vez que cotizan en bolsa. Empecemos por el primer factor, el proceso de admisión a cotización, que difiere en China de las economías de mercado típicas. En lugar de basarse en el registro, en el que las empresas hacen públicas sus finanzas y luego se registran para una oferta pública inicial (OPI), en China el proceso se basa en la aprobación. Cualquier empresa que desee cotizar en el mercado de acciones A (con la excepción del Star Market, el Nasdaq al estilo chino lanzado en 2019) necesita recibir la bendición de la autoridad reguladora estatal, la Comisión Reguladora de Valores de China (CSRC), que es el equivalente a la SEC en EE. UU. Este proceso es largo y arduo. Este proceso es largo y arduo, y su resultado dista mucho de ser seguro. Para obtener la aprobación, una empresa debe cumplir unos criterios estrictos, como mostrar beneficios en cada uno de los tres años anteriores a la OPV, y debe alcanzar unos umbrales significativos tanto de ingresos netos como de activos. Sólo cuando se cumplen estos criterios la CSRC evalúa la empresa y aprueba o rechaza su solicitud. Las

empresas suelen esperar años para saber si han sido aprobadas. Incluso si ya lo han conseguido, puede que sigan sin tener ni idea de cuándo podrá tener lugar la OPV.

Este proceso de cotización crea mucho espacio para la interferencia mediante la manipulación de las normas y la búsqueda de privilegios especiales. Las empresas que mantienen buenas relaciones con el gobierno pueden acelerar el proceso. Desgraciadamente, esto también significa que las empresas innovadoras e interesantes pueden quedar relegadas a un segundo plano en favor de empresas con conexiones políticas más fuertes. Como resultado, el mercado de valores chino ha perdido la oportunidad de incluir en sus bolsas a muchas empresas dinámicas. Ante la lentitud e incertidumbre del proceso, empresas como Alibaba, Tencent, JD.com, Baidu, Youku y Pinduoduo han optado por cotizar en el extranjero. Además, muchas empresas exitosas de alta tecnología no muestran beneficios durante años: pensemos en Uber y Amazon, que nunca habrían cumplido el requisito chino de rentabilidad. JD.com, el segundo mayor minorista en línea de China después de Alibaba, no habría pasado el corte para cotizar en el mercado nacional porque dos años antes de su salida a bolsa en 2014 registró pequeñas pérdidas. Así que optó por cotizar en el Nasdaq, donde su capitalización bursátil (el valor de mercado de sus acciones en circulación negociadas públicamente) se disparó hasta los 115.000 millones de dólares. La exitosa aplicación de redes sociales Weibo, que registró pérdidas de 38 millones de dólares en 2013, es otro ejemplo, al igual que otras famosas empresas de Internet como Sina, Sohu, NetEase y Youku (la versión china de YouTube), que han optado por cotizar en el extranjero.

Algunos observadores caracterizan así la diferencia entre los mercados de renta variable estadounidense y chino : el mercado chino mira al pasado, mientras que su homólogo estadounidense mira al futuro. En China, hay que ser rentable para salir al ruedo; en Estados Unidos, los inversores te juzgan por tu potencial. El mercado chino de acciones A encarna en gran medida el antiguo modelo de crecimiento: está muy centrado en el sector industrial y poco en los servicios. A pesar

de que su economía ha avanzado a pasos agigantados gracias a la tecnología y la innovación, el mercado de valores chino ha permanecido firmemente anclado en el pasado. Las empresas públicas centrales (controladas por la autoridad central) se encuentran en la parte más baja del mercado bursátil chino, con peores resultados incluso que las empresas públicas controladas por los gobiernos locales.

Por las razones expuestas, entre 2000 y 2018 el número de empresas chinas que optaron por cotizar en el extranjero se multiplicó por cuatro; a mediados de 2021, los mercados bursátiles estadounidenses albergarán empresas chinas por valor de 2,1 billones de dólares. [12] Si las mejores empresas y las de más rápido crecimiento no cotizan en el mercado nacional, no es de extrañar que los mercados bursátiles nacionales de China obtengan sistemáticamente peores resultados. Sin embargo, esta tendencia podría cambiar fácilmente debido a las crecientes tensiones geopolíticas. Recientemente, Estados Unidos ha presionado para que las empresas chinas de sectores sensibles dejen de cotizar en las bolsas estadounidenses. El gobierno chino también está dificultando la cotización en bolsas extranjeras de empresas con datos sensibles, y siempre podría aprobar nuevas normativas que limitaran por completo su capacidad de cotizar en el extranjero.

El problema de la selección va más allá de las empresas que pueden entrar en bolsa: también incluye a las que salen de ella. De ordinario, los malos resultados llevan a ser excluidas de la lista de las bolsas nacionales. En el periodo comprendido entre 2000 y 2018, el 33% de las empresas de EE.UU. fueron excluidas de la bolsa cada año. En Brasil, esta cifra fue del 13%. En China, sin embargo, el número de empresas excluidas de la bolsa cada año durante el mismo periodo fue de unas cinco, menos del 2,7%. [13] Muchas empresas chinas que habrían sido excluidas de otras bolsas siguen con vida, arrastrando el rendimiento nacional general.

El proceso de cotización en China también incentiva a las empresas a tomar malas decisiones durante el periodo previo a la OPV. Para cumplir los criterios de cotización, muchas buscan beneficios a corto plazo como escaparate, pero una vez que salen a bolsa y estas debilidades subyacentes quedan al descubierto, el precio de las acciones cae en picado. Todas las empresas tienden a elegir el mejor momento del año para salir a bolsa, pero la rentabilidad de las empresas chinas que cotizan en bolsa cae mucho más que la de las estadounidenses, indias, brasileñas o japonesas. En China, la rentabilidad de los activos se reduce aproximadamente a la mitad en el año siguiente a la salida a bolsa, mientras que en EE.UU. cae menos de un 10%.

Otro factor que contribuye a los decepcionantes resultados de las acciones nacionales chinas es la mala toma de decisiones tras su salida a bolsa. Las empresas públicas chinas encabezan la lista mundial en cuanto a la cantidad que invierten, pero también tienen la peor eficiencia inversora de todas las grandes economías. A menudo esto está relacionado con el afán de los chinos por saltarse las normas. Las empresas prestan dinero a otras empresas estrechamente relacionadas con el accionista mayoritario (lo que se conoce como "tunelización"). Se lanzan a gastar y compran empresas no relacionadas con su actividad principal. Después de salir a bolsa, una empresa china de motocicletas que en su día fue un nombre muy conocido pasó a comprar empresas farmacéuticas, mientras que otra empresa farmacéutica igualmente conocida empezó a adquirir clubes de golf, hoteles y empresas automovilísticas; ambas se hundieron. Tras convertirse en una de las mayores empresas del mundo, [14] Evergrande, el imperio inmobiliario que se convirtió en una bomba de deuda que amenazaba la estabilidad financiera de China a finales de 2021, se expandió a áreas en las que no tenía experiencia, como coches eléctricos, clubes de fútbol, agua embotellada y cría de cerdos.

Un alto funcionario me contó una vez que había investigado a una empresa que vendía tortugas de caparazón blando, un popular manjar chino que, según se creía, aumentaba el vigor y la vitalidad. La dirección había decidido manipular el precio de las acciones conjurando una mala noticia para la empresa, lo que les permitía comprar acciones cuando el precio bajaba y disfrutar de una ganancia inesperada cuando el precio de las acciones se recuperaba. Cuando los periódicos locales publicaron la noticia de que el río Yangtsé había inundado las granjas de tortugas de caparazón blando de la empresa ( ), dejando escapar a un gran número de ellas, el precio de las acciones de la empresa cayó en picado. Poco después, sin embargo, la empresa informó de un número récord de tortugas, para consternación de los inversores que vendieron por las malas noticias. Éstos insistieron en reunirse con el presidente de la empresa, que dio una explicación sorprendente. Cuando los peces se escapan de un criadero, nadan lejos y no vuelven, pero las tortugas son diferentes; tienen un fuerte instinto para volver a su lugar de nacimiento. Y en este caso, milagrosamente trajeron consigo una horda de nuevas tortugas.

Dejando a un lado las tortugas y sus costumbres, el mercado bursátil chino es una montaña rusa salvaje. El segundo mayor mercado de valores del mundo es el más volátil de todas las grandes economías. Así que, como inversor chino, no solo obtiene rendimientos mucho peores que un inversor en EE.UU., sino que también es mucho más arriesgado: la volatilidad media de estos rendimientos fue el doble que la del mercado estadounidense entre 2000 y 2017. Con frecuencia, los mercados chinos alcanzan máximos vertiginosos seguidos de caídas estrepitosas. En 2008, el mercado bursátil chino se desplomó un espeluznante 70% solo unos meses después de que el índice compuesto de la Bolsa de Shanghái (SSE) alcanzara un máximo histórico. En 2015, las acciones A de la Bolsa de Shanghái perdieron un tercio de su valor en un solo mes, después de haber subido un 150% en los meses anteriores.

Está claro que el mercado bursátil chino no es lugar para los débiles de corazón. Esto es especialmente cierto porque en China, a diferencia de EE.UU., el mercado de valores está dominado por los inversores minoristas, muchos de los cuales son operadores de ruido, jugadores que se basan en rumores y cotilleos para jugar con el mercado en lugar de invertir a largo plazo. En China, los inversores minoristas representan alrededor del 80% del volumen de negociación en el mercado de acciones A, mientras que en la Bolsa de Nueva York son los inversores institucionales los que representan el 85%. [15]

La inclinación del Estado a intervenir en los mercados bursátiles nacionales añade otro elemento de incertidumbre a un clima de inversión ya de por sí caprichoso. El paternalismo lleva al gobierno a interferir con la excusa de proteger a los inversores minoristas, a veces incluso llamando al "Equipo China" -un grupo de instituciones financieras- para rescatar a un mercado de valores en caída, o imponiendo una serie de medidas (derechos de timbre, límites de precios, límites a las acciones de las empresas públicas, etc.) para enfriar un rally salvaje. Pero el resultado final es que los pequeños inversores nunca aprenden de sus errores y el gobierno sigue sintiendo la necesidad de protegerlos. Además, una larga historia de intervención estatal ha pasado a formar parte del cálculo que hacen los inversores cuando hacen sus apuestas. Tanto si aciertan como si se equivocan, la presencia del Estado como actor principal añade otro gran elemento de incertidumbre a la mezcla. En junio de 2015, el Gobierno intentó frenar el crédito marginal no regulado, con el desastroso resultado de un desplome bursátil de un mes de duración. Esto llevó al Gobierno a introducir un interruptor automático en enero de 2016, un proceso automatizado por el cual una variación del 5% en el índice que sigue a las mayores empresas cotizadas en Shanghái y Shenzhen provocaría una pausa de quince minutos en la negociación; una variación del 7% detendría la negociación durante el resto del día.

El objetivo era estabilizar el mercado bursátil durante las grandes oscilaciones y proteger a los pequeños inversores fijando un tope a las ventas, pero los inversores asimilaron rápidamente las implicaciones de la nueva medida y actuaron en consecuencia. Se apresuraron a vender antes de que el mecanismo pudiera entrar en funcionamiento y, en consecuencia, el mercado se desplomó el primer día que se introdujo el disyuntor. Dos días después, la bolsa de Shanghai cerró treinta minutos después del inicio de las operaciones, convirtiéndose en la jornada bursátil más corta de su historia. Al final, el gobierno tardó sólo cuatro días en suspender indefinidamente este nuevo mecanismo de mejora de la estabilidad. Por no mencionar que durante este breve experimento el mercado perdió más de 1 billón de dólares de valor. En Estados Unidos, el mecanismo de circuito sólo se activó una vez, en 1997, hasta que la pandemia de COVID-19 obligó a utilizarlo cuatro veces en un mes, en marzo de 2020. Lo que el gobierno chino no suele ver es que por cada acción que emprenden se produce un popurrí de reacciones que no esperaban y que, en última instancia, provocan más perturbaciones o comportamientos perversos.

Cuando se trata de la economía en general, más allá de los mercados financieros, el gobierno chino ha ejercido el control utilizando un enfoque gradualista, dando pequeños pasos al principio, de alcance limitado, mientras observaba cuidadosamente cómo reaccionaba la economía. Esta estrategia ha tenido éxito en gran medida, y hay que reconocer al gobierno el mérito de haber evitado una serie de desastres mientras China atravesaba una profunda transformación. Pero el gradualismo no siempre funciona en los mercados financieros, [16] donde las expectativas se reflejan casi instantáneamente en los precios de mercado.

El mercado bursátil debería ser un lugar de descubrimiento de precios y valores, pero en China suelen ser los foros de discusión *del Diario del Pueblo* los que determinan su movimiento. Sin embargo, en los últimos tiempos las reformas del mercado bursátil han ido en la

dirección correcta y, como resultado, es más probable que los precios de las acciones reflejen el potencial de una empresa para generar beneficios en el futuro. Pero el camino hacia un mercado de pleno derecho, con una regulación profesional y ejecutable y una gobernanza empresarial sólida, sigue en construcción, como esas imágenes ya famosas de las ciudades fantasma de China.

La gran fiebre de la vivienda

Entre 2003 y 2013, el precio medio de la vivienda en las principales ciudades chinas se cuadruplicó. Con 550 dólares por metro cuadrado, los precios de Pekín y Shanghái llegaron a ser comparables a los de Boston, y Shenzhen alcanzó rápidamente a San Francisco. Esto es asombroso dada la gran disparidad de ingresos: El nivel de renta de 7.500 dólares de Pekín, Shanghai y Shenzhen en aquella época era muy inferior a la renta media de 40.000 dólares de Boston, o a los más de 50.000 dólares de San Francisco. [17] El parque inmobiliario del resto de China ha experimentado un aumento igualmente espectacular, creciendo a tasas de casi dos dígitos cada año, lo que hace que la burbuja inmobiliaria estadounidense de principios de la década de 2000 parezca modesta en comparación. En muchos aspectos, China parece estar experimentando una burbuja inmobiliaria clásica. A medida que se disparan los precios de la vivienda, aparecen signos de nueva construcción por todas partes.

El sector inmobiliario se considera parte del sector financiero, pero no hay que subestimar su importancia para la economía china en general. Por un lado, el valor de los bienes inmuebles afecta a todos los principales agentes de la economía: consumidores, empresas y Estado. Los bienes inmuebles representan el 60% de los activos de los hogares chinos, frente al 37% en Japón y el 25% en EE.UU. [18] Las empresas chinas confían en los bienes inmuebles como su forma más importante

de garantía para la financiación. Los bienes inmuebles también actúan como salvavidas para los gobiernos locales, para quienes una gran parte de los ingresos fiscales y de la financiación de la deuda depende de las ventas actuales y futuras de terrenos. Según la métrica más amplia, el sector inmobiliario también representa casi el 30 por ciento del PIB de la nación. [19] Esta cifra es, con diferencia, la más alta entre las grandes economías (17 por ciento en EE.UU., 15 por ciento en Corea, alrededor del 20 por ciento en el Reino Unido y Francia; incluso España, durante sus años de auge inmobiliario antes de 2008, no superó el 30 por ciento).

Aunque China ha demostrado que se recupera con facilidad de las hemorragias periódicas del mercado bursátil, muchos expertos contienen la respiración por temor a un colapso del sector inmobiliario. Dado que gran parte de la economía depende del alto valor de la propiedad, China está peligrosamente expuesta. El sector bancario en la sombra de China también ha estado canalizando activamente fondos a una amplia gama de entidades que utilizan bienes inmuebles como garantía. Un desplome de los precios de la vivienda desencadenaría oleadas de impagos, no sólo de la deuda hipotecaria, sino también de la deuda corporativa, la deuda de los gobiernos locales y los préstamos de la banca en la sombra. El temor es que una crisis inmobiliaria pueda desembocar en una crisis financiera *sistémica*, al igual que la crisis financiera estadounidense de 2008.

En 2022, el valor de mercado de la vivienda en China será casi el doble que en Estados Unidos. Esto recuerda a Japón en el periodo previo a su crisis inmobiliaria de finales de los 80 y principios de los 90, cuando el valor de mercado de sus bienes inmuebles era más del doble que el de EE.UU., pero menos de un tercio tres décadas después . [20] Todo esto significa que comprender las fuerzas que subyacen al gran auge inmobiliario -y su sostenibilidad, o la falta de ella- es de crucial importancia. Comenzaremos analizando los factores inusuales que han

llegado a conformar el panorama de la vivienda en China durante las tres últimas décadas en China. Entre ellos figuran el Estado, los hábitos de compra de una nueva generación (incluido el papel del matrimonio y el "fenómeno de las seis carteras") y los incentivos de los funcionarios de las administraciones locales en la economía política china.

ALGUNAS CUESTIONES DE MEDICIÓN

Seguir la evolución de los precios de la vivienda no resulta una tarea sencilla en China. Las estadísticas oficiales suelen basarse en listas de transacciones mensuales, pero este método tiene un problema inherente. Supongamos que este mes todas las viviendas vendidas fueran de nueva construcción en la zona sur de Pekín y que el mes siguiente fueran de nueva construcción en la zona este de la ciudad. Las unidades serían comparables en el sentido de que todas son nuevas, pero la zona este de Pekín es significativamente más cara que la sur, por lo que el seguimiento de estos dos conjuntos de cifras de un mes a otro registraría una gran subida de los precios de la vivienda. La cuestión es que, aunque se agrupen en las estadísticas oficiales, un piso nuevo vendido un mes puede ser muy diferente de otro vendido al mes siguiente. Lo ideal sería medir los cambios de precio de unidades realmente comparables. Además de la ubicación y el tamaño, hay características como las comodidades que son más difíciles de medir. Una herramienta habitual en otros países es el índice Case-Shiller, que hace un seguimiento de las ventas de las mismas viviendas para obtener las variaciones de precios. Pero el problema en China, dado su incipiente sector inmobiliario, es que todavía hay muy pocas ventas repetidas.

Por todas estas razones, debemos desconfiar de los datos sobre vivienda procedentes de fuentes oficiales chinas, o incluso de canales no oficiales como las agencias inmobiliarias. Para evitarlo, los investigadores chinos han desarrollado un índice de vivienda más fiable, , que se basa en las transacciones dentro de un mismo complejo de

viviendas. [21] En las ciudades chinas, un promotor construye cientos de apartamentos a la vez en varios rascacielos y los vende gradualmente a lo largo de varios años. Como estos apartamentos comparten las mismas instalaciones, como gimnasios, espacios al aire libre y servicios de conserjería, resulta más fácil controlar las diferencias de calidad. Los investigadores emplean datos hipotecarios detallados de 120 ciudades chinas que abarcan el periodo entre 2003 y 2013, y otro conjunto de datos hasta 2017; juntos, estos dos intervalos cubren el periodo en China en el que los precios de la vivienda crecieron más rápidamente. Además del precio real de la vivienda en el momento de su venta, el conjunto de datos proporciona abundante información detallada, como los ingresos de los hogares y la cuantía de los préstamos. Los datos a nivel microeconómico como éstos, proporcionados por un gran banco chino, nos ofrecen estadísticas mucho más fiables que las cifras oficiales facilitadas por el Estado.

El primer patrón que salta a la vista es que los precios de la vivienda a partir de datos microeconómicos se revalorizaron significativamente más de lo que indicaban las estadísticas oficiales, y fueron más volátiles. La figura 6.1 muestra el índice nacional del precio medio de la vivienda de 2003 a 2017 comparado con una medida del poder adquisitivo de los hogares en diferentes regiones. [22] Sorprendentemente, aunque en todo el país el precio medio de la vivienda se revalorizó un 350% entre 2003 y 2017, la tendencia al alza no se desvió demasiado del crecimiento de los ingresos, una pauta que sugiere que no se estaba gestando ninguna burbuja inmobiliaria importante.

Pero esa imagen es diferente según las ciudades. Las ciudades de primer nivel presentan una imagen muy diferente del resto. Como muestra la Figura 6.2, Pekín, Shanghai, Guangdong y Shenzhen presentan una divergencia notablemente grande entre el crecimiento del precio de la vivienda y el de los ingresos, lo que muestra signos de una burbuja real. Pero en las ciudades de segundo nivel, los precios de la

vivienda aumentan en consonancia con el crecimiento de los ingresos, y en las de tercer nivel crecen incluso más lentamente que los ingresos, lo que implica que en estas ciudades el crecimiento de los precios tiene un apoyo fundamental.

La preocupación por la inestabilidad del mercado de la vivienda en las grandes ciudades debe ir acompañada de una advertencia. A diferencia de los ingresos corrientes, que son fijos, los precios de la vivienda reflejan un valor que incluye expectativas sobre el futuro. Si creemos que Pekín o Shanghai van camino de convertirse en una de las ciudades más cosmopolitas del mundo en los próximos veinte años, por ejemplo, esa expectativa también se reflejará en el precio: *hoy es* más cara. Por tanto, una elevada relación precio-ingresos de la vivienda no indica necesariamente una burbuja. También podría reflejar las halagüeñas expectativas de futuro de la gente. ¿Hasta qué punto son realistas y susceptibles de cambiar? Para responder a estas preguntas, necesitamos completar el contexto histórico.

BREVE HISTORIA DE UN MERCADO INMOBILIARIO

Hasta hace unos veinte años, el mercado de la vivienda en China era prácticamente inexistente, lo que constituye otro indicio del ritmo vertiginoso del cambio. Los funcionarios, los empleados de las empresas públicas y otros trabajadores del sector formal recibían viviendas de sus empleadores. En 1997, el gobierno central privatizó el mercado inmobiliario, viendo en la demanda de vivienda una forma de estimular el crecimiento económico tras la crisis financiera de Asia Oriental de ese año. Así nació el mercado inmobiliario chino, que en sólo dos décadas se convirtió en el mayor del mundo.

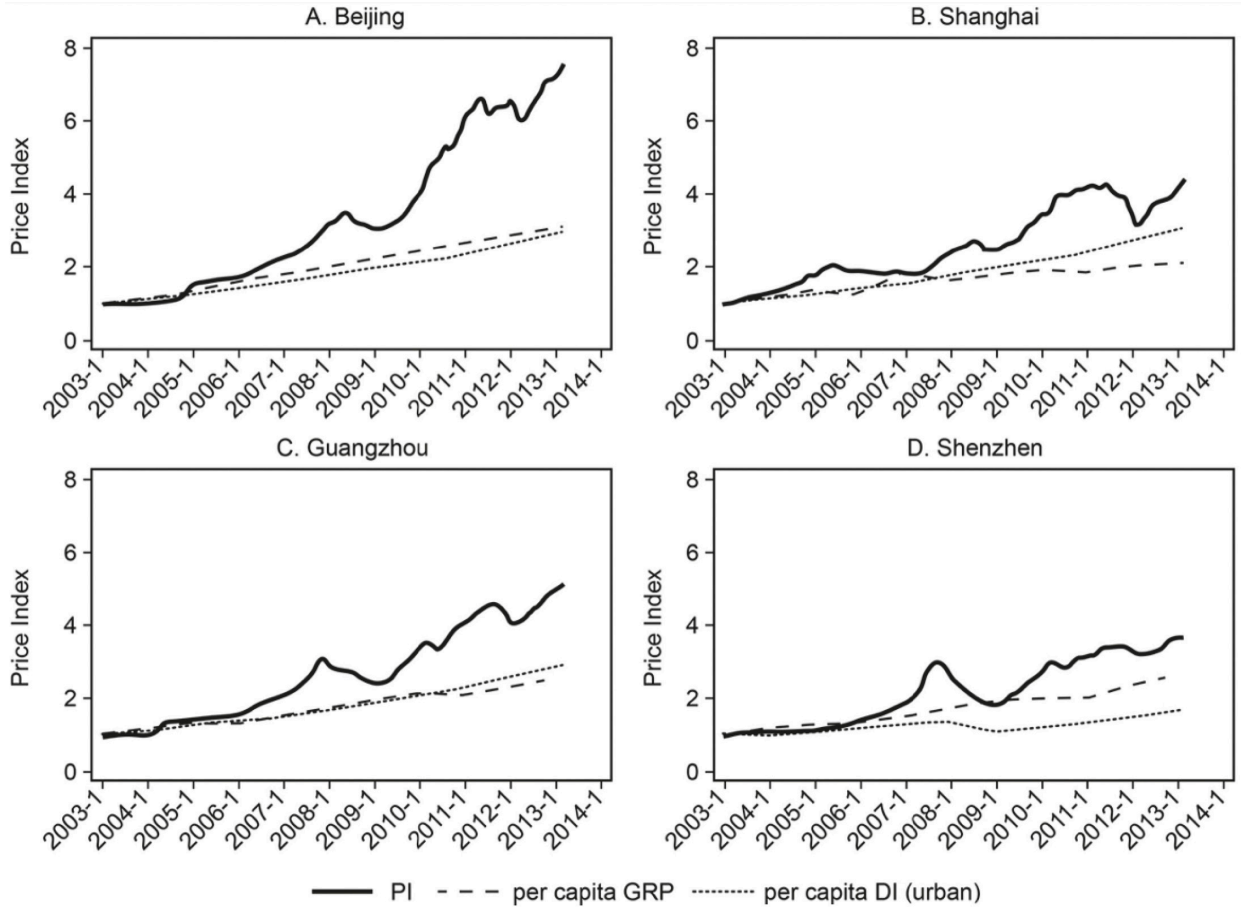

Figura 6.1: Índice nacional de precios medios de la vivienda, 2003-2014

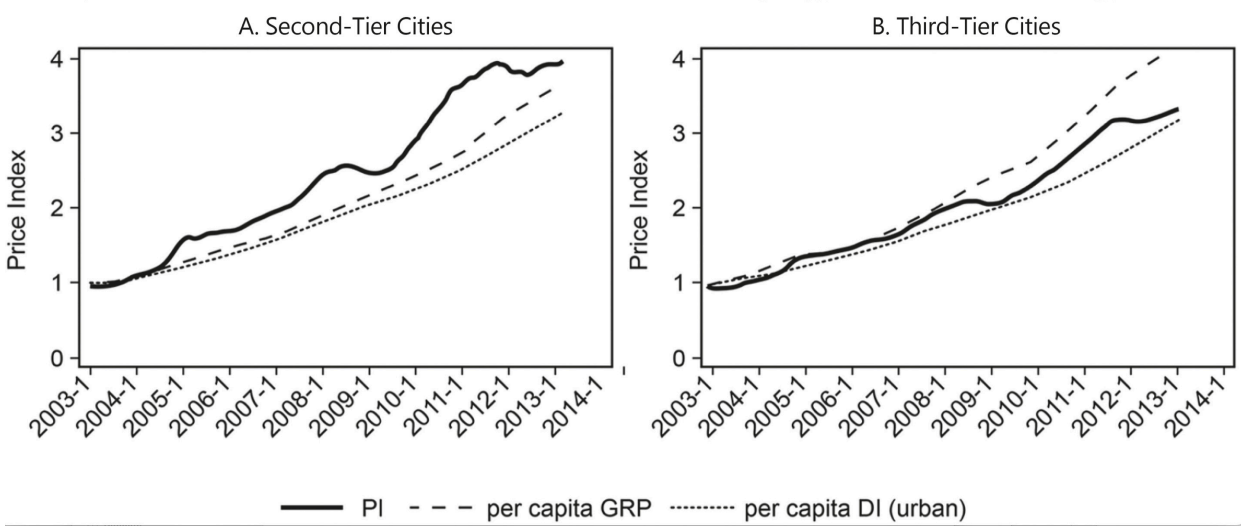

Figura 6.2: Divergencia entre el crecimiento del precio de la vivienda y el crecimiento de los ingresos en ciudades de segundo y tercer nivel, 2003-2014

Fuente: Hanming Fang, Quanlin Gu, Wei Xiong y Li An Zhou, "Demystifying the Chinese Housing Boom", *NBER Macroeconomics Annual* 30, nº 1 (2016): 105-66; y Oficina Nacional de Estadística.

En China, toda la tierra es propiedad del Estado excepto la rural, que es propiedad colectiva de los aldeanos locales. El Estado puede vender el derecho de uso de sus tierras mediante arrendamientos de duración variable: treinta años para el suelo industrial, cuarenta años para el comercial y setenta años para el residencial. Tradicionalmente, el suelo industrial se vendía con descuento y se utilizaba únicamente con fines de producción; los precios del suelo comercial y residencial los determinaba el mercado. Aunque la mayor parte del suelo es propiedad exclusiva del Estado, está controlado por los gobiernos locales que tradicionalmente financiaban sus actividades recaudando impuestos y utilizando estos ingresos para pagar el desarrollo económico local, las instituciones locales y diversos programas sociales regionales.

Sin embargo, en 1994 dos cambios en el ordenamiento jurídico -la reforma de la participación en los impuestos y la Ley de Presupuestos- provocaron un cambio radical en esta situación. Antes de 1994, los impuestos estaban en gran medida bajo el control de los gobiernos locales. Ese año, casi el 80% de todos los ingresos fiscales fueron recaudados y gastados por los gobiernos locales. Sin embargo, a partir de entonces, los gobiernos locales ya no pudieron quedarse con la mayor parte de estos ingresos fiscales, sino que tuvieron que entregarlos al gobierno central. En los años siguientes, la proporción de ingresos fiscales recaudados y gastados por los gobiernos locales cayó por debajo del 50%. Para complicar aún más las cosas, la Ley de Presupuestos de 1994 prohibía a las administraciones locales endeudarse o incurrir en déficit presupuestarios, pero aun así tenían que gastar la misma cantidad para mantener las operaciones y programas locales y generar crecimiento. Privados de la posibilidad de quedarse con la mayor parte de los impuestos que recaudaban, y con la prohibición de endeudarse para financiar sus gastos, ¿cómo iban a cubrir los gobiernos locales la brecha entre ingresos y gastos? El gobierno central les dio un salvavidas: el derecho a arrendar tierras que antes habían sido competencia exclusiva del gobierno central.

Cuando los gobiernos locales arriendan terrenos, en realidad están vendiendo una participación en el crecimiento futuro de su región. Estos terrenos adquieren su máximo valor cuando se urbanizan y pueblan con una mezcla de inquilinos residenciales y comerciales, lo que exige construir infraestructuras: carreteras, autopistas, puentes, escuelas, parques y hospitales. Esto crea un poderoso incentivo para suministrar estos sistemas y servicios públicos. En un fascinante giro de los acontecimientos, desde 1994 los gobiernos locales se han convertido en propietarios de capital en busca de financiación de capital riesgo para diversas fases del desarrollo comercial y residencial.

En el pasado, los gobiernos locales cortejaban a las empresas industriales para que construyeran plantas de fabricación y fábricas en sus jurisdicciones ( ). Pero después de 2008, el frenesí de industrialización dio paso a una locura de urbanización, ya que el antiguo modelo de promoción del crecimiento basado en la fabricación y las exportaciones fue sustituido por el desarrollo inmobiliario motivado por los funcionarios locales, que ahora dependían del arrendamiento para obtener ingresos. Los gobiernos locales podían vender partes de su patrimonio a promotores inmobiliarios, que luego invertían y hacían más valiosas las participaciones de ambas partes. Este mecanismo funcionó casi a la perfección, al menos al principio.

Los incentivos estaban perfectamente alineados. Los gobiernos locales estaban entusiasmados con la nueva construcción, que traía consigo inversiones de capital y crecimiento del PIB. Los altos márgenes de beneficio debidos al bajo coste de la construcción permitieron a los promotores inmobiliarios amasar grandes fortunas. Los precios de todo menos del suelo industrial (cuyos precios se mantuvieron deliberadamente bajos para apoyar a las empresas industriales) crecieron rápidamente: en el caso del suelo comercial, la media nacional se multiplicó por siete entre 2004 y 2014, seguida de los precios del suelo residencial, que se quintuplicaron. [23] En Pekín, los precios del

suelo se multiplicaron por dieciocho, e incluso en ciudades de segundo nivel como Wuhan, los precios del suelo se multiplicaron por quince. [24]

Las ventas de derechos de uso del suelo se convirtieron rápidamente en la principal fuente de ingresos de las administraciones locales: entre el 30% y el 40% del total. Los impuestos sobre la promoción inmobiliaria y la venta de apartamentos también contribuyeron, pero sobre todo fue el rápido crecimiento de los ingresos por venta de terrenos lo que permitió a los gobiernos locales obtener fondos para financiar proyectos locales. Como las administraciones locales controlaban la oferta de suelo, podían introducirlo en el mercado a un ritmo que evitaba una saturación que pudiera hacer bajar los precios. Y utilizaron herramientas como restringir o subvencionar la compra de viviendas para reforzar o relajar los controles sobre el nuevo desarrollo. Al controlar estrictamente la oferta de suelo, hicieron que los precios se dispararan, las arcas públicas se llenaron y los precios de la vivienda se dispararon.

Los promotores inmobiliarios de China disfrutaron de una buena racha durante un largo periodo de tiempo. Con el apoyo de los gobiernos locales, se dedicaron a un frenesí de expansión mediante financiación a bajo coste. Prevendieron propiedades a compradores de viviendas antes de que se construyeran y, con financiación prácticamente gratuita, empezaron a acaparar nuevas bolsas de suelo y materiales de construcción incluso antes de que hubiera proyectos de los que hablar. Se convirtieron en las empresas públicas inmobiliarias más endeudadas del mundo. [25] El comportamiento sin escrúpulos no era infrecuente: el gigante inmobiliario Evergrande -antes de su caída en 2021- llegó a ser tan grande y apalancado que pudo utilizar el dinero fácil para expandirse a otros ámbitos totalmente ajenos al inmobiliario. Las empresas de otros sectores, por su parte, se vieron tan cautivadas por el arriesgado pero rentable sector inmobiliario que muchas dejaron de centrarse en sus operaciones principales.

Con el tiempo, el sobrecalentamiento del mercado inmobiliario se convirtió en un problema social de mayor envergadura. Como hemos visto, es posible que los jóvenes de hoy en día no tengan más hijos porque el espacio es demasiado limitado y caro. Los elevados precios de la vivienda también hacen que la asequibilidad sea un problema para los hogares de rentas medias y bajas, lo que suscita preocupación por la desigualdad. Así, con firme determinación, el Gobierno empezó a endurecer el mercado en 2020, con la altisonante persuasión moral de que "la propiedad es para vivirla, no para especular con ella". Las nuevas restricciones provocaron una grave caída del mercado inmobiliario, donde las ventas disminuyeron hasta un 30% en 2021. Se produjo una oleada de impagos y, en menos de un año, la mayoría de los cien mayores promotores inmobiliarios se vieron sometidos a graves dificultades financieras, muchos de ellos al borde del colapso. A pesar de su dura postura frente a un mercado inmobiliario sobrecalentado, es poco probable que el Gobierno deje que el polvorín explote sin vigilancia. Pero es probable que el gran boom inmobiliario de las dos últimas décadas haya llegado a su fin.

VIVIENDAS PARA UNA NUEVA GENERACIÓN

A pesar de los estragos causados repetidamente en el mercado de la vivienda -tres ciclos de subidas y bajadas en la última década-, los precios de la vivienda no han registrado una corrección importante en . Aunque las ventas de propiedades han disminuido significativamente entre 2021 y 2022, hasta ahora no se ha producido el estallido calamitoso de una gran burbuja como se ha visto en EE.UU., donde los precios cayeron un 36% desde el máximo hasta el mínimo, o en Japón, España y muchos otros países. Para entender por qué existe un nivel de apoyo básico para los precios de la vivienda, tenemos que volver al lado de la demanda.

Por difícil que resulte imaginarlo, en muchos lugares de China se necesita una media de cuarenta años de ingresos para comprar una casa,

mientras que en otras partes del mundo suelen ser sólo diez. Entonces, ¿por qué la gente en China no opta simplemente por alquilar pisos, dado el bajo coste en relación con la compra? (La relación precio de la vivienda/alquiler es de 70 en Pekín o Shenzhen, frente a menos de 20 en Nueva York o San Francisco). Imaginemos que tienes veintitantos años y te enfrentas a grandes decisiones vitales. Ganas un sueldo decente, ahorras hasta un 30% del mismo y actualmente alquilas el espacio en el que vives. Podrías optar por seguir alquilando, poner tus ahorros en el banco y ganar un tipo de depósito anual de aproximadamente el 2%; teniendo en cuenta una tasa de inflación media de aproximadamente el 2%, tu rendimiento real sería aproximadamente cero. También podría optar por poner esos ahorros en el mercado de valores y ganar una baja tasa de rendimiento unida a un alto grado de riesgo, como hemos visto. Según una encuesta de hogares, sólo los hogares chinos con ingresos superiores al 10% obtuvieron rendimientos positivos de sus inversiones financieras en el periodo 2010-2018.[26] Una tercera alternativa sería comprar una vivienda y obtener una tasa de rendimiento real de aproximadamente el 20% anual a medida que aumenta el valor de la propiedad. El considerable pago inicial requeriría de tres a cuatro años de ahorros, pero la buena noticia es que es probable que tus padres contribuyan, si pueden. De este modo, podrías contratar una hipoteca a treinta años con un tipo de interés del 6 por ciento.

Dadas estas opciones, su opción más probable sería seguir adelante con la compra de una propiedad. Esto sería aún más cierto si eres soltero y buscas elevar tu perfil en el competitivo mercado de la búsqueda de pareja. Poseer un coche y una casa aumentaría sin duda su atractivo en relación con el de un inquilino con una cuenta de ahorros que crece lentamente. Según una encuesta *del Shanghai Daily* realizada en marzo de 2010 a madres chinas con hijas jóvenes, el 80% se oponía a que sus hijas se casaran con alguien que no fuera propietario de una vivienda. Por todas estas razones, parece que todo el mundo en China

quiere ser propietario de una casa. La tasa de propiedad es la más alta del mundo: más del 90% de los 276 millones de hogares urbanos, frente al 65% de Estados Unidos o el 42% de Suiza.

Un factor importante cuando se trata de asequibilidad es lo que los chinos llaman el "fenómeno de las seis carteras". Muchos de los actuales compradores de vivienda nacieron bajo la política del hijo único que entró en vigor a principios de los años ochenta. Así que cuando llega el momento de que esa pareja de hijos únicos compre una casa, no hay sólo una cartera disponible, sino hasta seis para contribuir a ese gran pago inicial (tanto la pareja como los padres y los suegros) y para ayudar más si es necesario. No sólo los padres del comprador, sino también los del cónyuge querrán contribuir. Y si se suman los abuelos, podrían abrirse hasta diez carteras para contribuir a la compra de una vivienda. Al haberse derogado la política del hijo único, es posible que la próxima generación de compradores de vivienda no cuente con tanto apoyo familiar, y que el fenómeno de las seis carteras pase a la historia.

Una amiga me explicó que era casi imposible comprar un apartamento nuevo en Shanghai, dado el estricto sistema de puntuación instaurado por el gobierno para frenar la fiebre inmobiliaria: los compradores necesitan una puntuación alta sólo para poder entrar en una lotería para comprar una propiedad nueva. Para adquirir un apartamento en un codiciado distrito de Shanghai, mi amiga tendría que adoptar una elaborada estrategia para burlar las normas, empezando por hacer que su padre le comprara el apartamento. A continuación, su padre, que tiene más de sesenta años, tendría que divorciarse de su madre, casarse con alguien que hubiera acumulado una alta puntuación basada en una serie de métricas, incluidas las cotizaciones a la seguridad social, las compras anteriores de vivienda, , etc., y luego presentarse a la lotería con su nueva puntuación combinada alta... ¡y ganar! (En unos años sería libre de divorciarse y volver a casarse con su primera mujer). Ha surgido un nuevo mercado de personas con puntuaciones altas dispuestas a casarse y divorciarse a cambio de una comisión, una práctica nada extraña en Shanghai. Incluso en esta

extraña dinámica, podemos ver el funcionamiento de una mezcla de alto octanaje de presiones sociales y fuerzas de mercado que impulsaron los precios de la vivienda en China cada vez más alto, incluso salvándola de una caída en picado cuando el sector inmobiliario entró en serios problemas en 2021.

¿Y ESAS CIUDADES FANTASMA?

No hace mucho, China era conocida por sus ciudades fantasma, no las antiguas ciudades mineras abandonadas que se pueden encontrar en el oeste de Estados Unidos, sino oficinas y rascacielos de nueva construcción sin nadie que los poblara, vacíos como paisajes lunares. Estas imágenes de Ordos, en Mongolia Interior, y Zhengdong, en Henan, quedaron grabadas en la conciencia colectiva del mundo. Entonces, ¿por qué había tantas viviendas vacías en China -según algunos cálculos, suficientes propiedades vacías para albergar a doscientos millones de chinos? Este es el relato del exceso de capacidad de China: descripciones vívidas de puentes construidos hacia ninguna parte y casas construidas para nadie. Es cierto que en las ciudades típicas de China, la tasa de vacantes es alta; en las ciudades más grandes, puede llegar al 20% en algunos años. En comparación, la tasa media de viviendas vacías en Estados Unidos es del 3%, incluso durante un boom inmobiliario como el de principios de la década de 2000.

Pero también hay razones por las que la imagen de ciudad fantasma del exceso de capacidad de China puede estar fuera de lugar. En primer lugar, las ciudades fantasma más importantes se encuentran en la misma región, Mongolia Interior, y no son representativas de China en su conjunto. Y lo que es más importante, no hay que considerarlas como una situación actual, sino como una instantánea de un momento concreto. En China, el desarrollo de una nueva región o barrio implica múltiples etapas.

El proceso suele empezar con un gobierno local que esboza un plan maestro: cuánto terreno debe convertirse en comunidades comerciales

y residenciales, cuánta infraestructura se necesitará para sostenerlas, etcétera. A continuación, las autoridades locales contratan a los promotores inmobiliarios en una empresa conjunta y, una vez resueltas las cuestiones financieras, se inicia la construcción. Esta primera fase del proceso puede durar entre uno y cinco años. Algunas personas empezarán a adquirir viviendas en cuanto se levanten en esta primera fase, pero por lo general las tasas de ocupación serán muy bajas.

La segunda fase, durante la cual se completa la mayor parte de la construcción, puede durar entre seis y diez años desde la puesta en marcha del proyecto. Es el momento en que las administraciones locales trasladan a sus empleados, organismos y oficinas a la nueva zona, impulsando la demanda de sus productos y servicios comerciales. La ocupación aumenta gradualmente, pero pasan otros diez años antes de que el distrito se convierta en un nuevo lugar dinámico para vivir y trabajar. Sólo entonces las empresas comerciales del distrito empiezan a ser rentables y se activa un mercado secundario de la vivienda.

Dado este largo periodo de gestación, no debe sorprender que distritos antaño apodados ciudades fantasma sean ahora prósperos nuevos centros urbanos. Pudong, en Shanghai, fue uno de los primeros distritos fantasma, pero ahora es una de las zonas más prósperas de la ciudad. Zhengdong tuvo en su día una tasa de ocupación del 10%, pero hoy supera el 70% en una ciudad que alberga cientos de instituciones financieras y muchas más empresas y servicios. Changzhou y Lanzhou eran otras dos ciudades fantasma, cuyos nuevos barrios sólo eran visibles como unas pocas luces solitarias en un mar de oscuridad, pero ahora ambas son ciudades bulliciosas. Muchas de estas ciudades casi vacías se han urbanizado, han construido infraestructuras de apoyo, han reactivado sus economías locales y han vuelto a la vida. [27]

Por supuesto, siempre hay excepciones. Algunas ciudades remotas han permanecido vacías por diversas razones idiosincrásicas. En general, sin embargo, puede ser útil saber que en China, el desarrollo

inmobiliario por parte de los gobiernos locales se ha descrito con la homilía "Los niños pobres llevan ropa demasiado grande ". Crecer con prendas holgadas tiene tanto sentido para la política urbanística como para los niños. El tiempo se encarga del resto.

Sin embargo, el tiempo por sí solo puede no ser siempre suficiente para resolver la creciente burbuja del mercado inmobiliario chino. Los datos del periodo comprendido entre 2000 y 2015 revelan que otros tipos de inversiones se han visto perjudicadas por el auge inmobiliario, un fenómeno directamente relacionado con el uso del suelo como garantía para obtener préstamos. Resulta que incluso las empresas no relacionadas con la construcción de viviendas destinan entre el 20% y el 40% de sus presupuestos a la adquisición de terrenos, no sólo industriales, sino también comerciales y residenciales no destinados a la producción. Algunas empresas utilizan estos terrenos como garantía para adquirir más terrenos, que luego se utilizan para alimentar aún más préstamos.

Todo esto crea una peligrosa mentalidad de "demasiado grande para quebrar" en el mercado inmobiliario. Como los gobiernos locales dependen del sector inmobiliario, las empresas y los hogares creen que es imposible que el gobierno central permita que baje el precio de la vivienda. Esta expectativa no hace sino alimentar un comportamiento más especulativo, redirigiendo cada vez más recursos al sector inmobiliario, distorsionando sus precios respecto a los fundamentos de la simple oferta y demanda.

A todas luces, ya se ha creado una gran burbuja inmobiliaria en muchas ciudades de China. Sí, hay razones sociales y financieras que justifican esos precios disparados, como hemos analizado. Pero las tendencias futuras no presentan un panorama halagüeño. El envejecimiento de la población china y la reticencia de las generaciones más jóvenes a tener más hijos auguran un descenso de la demanda de vivienda. También hay cada vez menos gente que se casa: en 2021, sólo se registraron 7,6 millones de nuevos matrimonios, un descenso del

30% respecto a hace sólo unos años. La generación más joven, nacida bajo la política del hijo único, puede estar retrasando el matrimonio o decidiendo no casarse. El ritmo de urbanización y el aumento de los ingresos también se están ralentizando, a pesar de que 200 millones de personas más se trasladarán de las zonas rurales a las urbanas en la próxima década. En cuanto a la oferta, el Estado ha enviado una señal clara a para que controle el mercado y frene el insaciable apetito de promotores y compradores de viviendas.

El gobierno dispone de una amplia gama de controles y herramientas administrativas, como restringir las nuevas construcciones y la compra de viviendas, o ajustar los requisitos hipotecarios y los tipos de interés para controlar los precios al alza y a la baja. Tal vez por ello, China es relativamente inmune a la clásica crisis inmobiliaria de otras economías de mercado. Pero a veces, las medidas y métodos correctivos aplicados son tan drásticos y contundentes que amenazan la estabilidad macroeconómica y financiera.

El esteroide adictivo del mercado inmobiliario plantea un dilema permanente a China. Al Gobierno le gustaría desintoxicar la economía, pero le resulta difícil hacerlo de forma que no frene el crecimiento ni desencadene una crisis. Cada vez que el mercado se resquebraja, el gobierno suaviza su control y opta por animarlo de nuevo. Estos ciclos repetidos de enfriamiento y recalentamiento del mercado equivalen a atajar los síntomas sin ir a la raíz del problema. Y con el tiempo, la solución rápida de inflar los valores inmobiliarios como forma de estimular la economía se vuelve cada vez menos potente. La mayor parte de la economía, muy dependiente del sector inmobiliario, tendrá que cambiar de rumbo.

El Doppelgänger oscuro

Algunos de los peligros más graves para el sistema financiero chino se encuentran en el sector bancario en la sombra. La palabra "sombra" conlleva un matiz de misterio y peligro potencial, y cuando "sombra" y

"banca" se unen, esa sensación de amenaza se magnifica. La banca en la sombra, después de todo, fue el origen de la Gran Recesión de 2008 en Estados Unidos, donde los bancos vendían bonos hipotecarios de baja calidad con capas bizantinas de riesgo oculto a compradores que no lo sabían. Pocos años después, el sistema bancario en la sombra de China se había expandido mucho más que su hermano estadounidense. Desde 2009 ha crecido a un ritmo feroz del 20% anual, causando inquietud y a veces alarma en el mundo financiero.

Como su nombre indica, la banca en la sombra se refiere a actividades similares a las bancarias -varias formas de préstamo y transferencia de fondos- que tienen lugar fuera del sistema bancario formal. A diferencia de los bancos comerciales, los bancos en la sombra no están sometidos a fuertes controles ni a requisitos de liquidez y capital. En China, la banca en la sombra es omnipresente, y los actores van desde las casas de empeño a las empresas de pagos por móvil, desde las plataformas de préstamos entre iguales a las asociaciones de ahorro y préstamo. Incluso los bancos comerciales y los gobiernos locales desempeñan un papel activo en la banca en la sombra.

Es perfectamente lógico que los sistemas en la sombra encuentren un anfitrión ideal en China, cuyos emprendedores tratan constantemente de sortear multitud de normas, limitaciones y reglamentos. El deseo de libertad en la búsqueda de beneficios es muy elevado entre los chinos, como hemos visto en los mercados de valores y de la vivienda. Hoy en día se pueden quitar algunas capas de cualquier institución formal o sector oficial y encontrar su contraparte en la sombra: educación, divisas, empleo y banca.

La banca en la sombra arraigó firmemente cuando los bancos convencionales decidieron eludir la normativa gubernamental trasladando gran parte de su actividad crediticia "fuera de balance". Los gobiernos locales, deseosos de exhibir su celo, recurrieron a este sistema alternativo de obtención de fondos para derrochar en proyectos de construcción e infraestructuras de gran envergadura. Los hogares,

impacientes por obtener mayores rendimientos, se sumaron a la fiebre por los préstamos fáciles. En este aparente Jardín del Edén se consumió ostentosamente mucha fruta prohibida. Se abrieron canales para invertir en sectores que antes estaban vedados, como el inmobiliario y el minero. Los "expertos financieros" estafaron a ingenuos inversores individuales prometiéndoles rendimientos exorbitantes, y las plataformas de préstamos entre particulares proporcionaron un terreno fértil para los esquemas Ponzi . Las personas con buenas intenciones se vieron mezcladas en la misma olla con los codiciosos y los sin escrúpulos, ya que la banca en la sombra acogió tanto a los buenos como a los malos.

Sorprendentemente, la banca en la sombra era especialmente importante para el Estado. El primer indicio de que esto podía ser así se produjo cuando el gobierno central optó por no tomar medidas drásticas contra la banca en la sombra en sus revoltosos comienzos. Consciente de que un sistema financiero controlado por el Estado ya no podía satisfacer adecuadamente las necesidades de una economía cada vez más compleja, el gobierno trató la banca en la sombra como un pseudoexperimento, un campo de pruebas para la próxima gran ronda de reformas dirigidas a la liberalización financiera. En la medida en que la banca en la sombra imitaba un sistema financiero más libre y abierto, sus lecciones podían servir para enseñar y prevenir. Si tiene éxito, la liberalización financiera podría ayudar a transformar China de un país cuya economía se basaba en la mano de obra barata a otro impulsado por la tecnología y rebosante de capital, reforzando su estatus internacional.

En el pasado, los grandes bancos comerciales estatales se sentaban cómodamente sobre montañas de beneficios gracias a la gran diferencia entre el tipo de interés de los depósitos y el de los préstamos. Todo lo que tenían que hacer los bancos era captar tantos depósitos como fuera posible y seguir prestando, principalmente a empresas estatales, consideradas mucho más seguras que otros clientes. Pero a medida que

la regulación gubernamental se relajó para permitir la entrada en escena de bancos pequeños y medianos, incluidos algunos bancos privados, la competencia por los depósitos se hizo más feroz. Además, las autoridades empezaron a imponer requisitos de capital y liquidez más estrictos, lo que obligó a los bancos a reducir sus préstamos. A partir de 2007, se impuso una estricta ratio préstamo-depósito del 75%, lo que significaba que por cada dólar de depósitos que recibía un banco, sólo se podían prestar setenta y cinco céntimos. Llegados a este punto, los bancos tuvieron que ingeniárselas para captar más depósitos, prestar más, o ambas cosas. [28]

La banca en la sombra se convirtió en el medio ideal. En 2005, los bancos chinos empezaron a vender a sus clientes nuevos instrumentos de ahorro llamados productos de gestión de la riqueza (WMP). Eran como depósitos a plazo, con un vencimiento medio de unos pocos meses, pero no estaban sujetos a un tipo de interés limitado. Y lo que es más importante, los bancos ya no necesitaban garantizar el principal, lo que les permitía sacar los WMP de sus balances. En los años siguientes a 2009, la cantidad total de WMP en circulación se disparó a medida que los fondos de los depositantes corporativos y minoristas entraban a raudales. De menos del 2,6% del PIB en 2008, estos productos de gestión de la riqueza crecieron hasta el 40% del PIB en 2016. Solo en 2013, se vendieron WMP por valor de 3,1 billones de RMB, y a finales de 2017 los WMP no garantizados ascendían a 22,2 billones de RMB (o 3,36 billones de dólares estadounidenses). [29] Los bancos canalizaron los ingresos de estos WMP hacia sociedades fiduciarias externas, que posteriormente invirtieron los fondos en el mercado de bonos, en instrumentos de crédito o directamente en empresas o proyectos específicos.

Una vez más, la diferencia crucial aquí es que, a diferencia de los bancos, las sociedades fiduciarias no estaban sujetas a supervisión

reguladora. Libres de restricciones de préstamo o requisitos de capital, se convirtieron de hecho en vehículos fuera de balance para los bancos al conceder préstamos en su nombre. Gracias a este juego de manos financiero, las áreas que habían estado fuera de los límites de la inversión ahora estaban abiertas de par en par, y las empresas fiduciarias controladas por bancos o empresas estatales centrales se aprovecharon al máximo inyectando dinero en el sector inmobiliario, las empresas mineras y las plataformas de financiación de los gobiernos locales; básicamente, a prestatarios de alto riesgo. Entre 2010 y 2015, los activos de las sociedades fiduciarias aumentaron del 6% al 24% del PIB.

Los bancos comerciales no eran los únicos que intentaban encontrar una forma de eludir las normas y reglamentos. Empresas de todo tipo vieron en la banca en la sombra una oportunidad de obtener grandes beneficios prestando dinero. Normalmente, las empresas ajenas al sector financiero tenían prohibido hacerlo, pero a través de la banca en la sombra, cualquiera con acceso privilegiado a la financiación oficial, incluidas las grandes empresas estatales y públicas, podía pedir dinero prestado a bajo precio y prestarlo a altos tipos de interés a los menos privilegiados, obteniendo un beneficio inmediato. Estos llamados préstamos fiduciarios son esencialmente préstamos de empresa a empresa. Junto con los productos de gestión de patrimonios y los préstamos fiduciarios, se han convertido en un componente importante de la banca en la sombra. [30]

LOS GOBIERNOS LOCALES SE VUELCAN

Uno de los principales actores de la banca en la sombra resultaron ser los gobiernos locales, atraídos por una preocupación acuciante. En respuesta a una recesión financiera en Estados Unidos, el Gobierno central chino decidió poner en marcha un programa de estímulo fiscal masivo, mayor que cualquier otro visto hasta entonces. La decisión se

tomó en septiembre de 2008 en Shanxi, donde el presidente Hu Jintao, sus asesores políticos y varios miembros del Politburó habían estado considerando la mejor manera de gestionar la devastadora réplica que inevitablemente seguiría a la crisis financiera estadounidense. [31] Su conclusión fue que necesitaban acometer un gran gasto fiscal. Si no desplegaban el mayor paquete de estímulo imaginable, China podría sufrir una década perdida como Japón.

Dos meses después, en noviembre de 2008, el primer ministro Wen Jiabao anunció un paquete de estímulo fiscal de 4 billones de yuanes destinados a impulsar la economía hasta 2010. Iba a ser un derroche fiscal, con 1,5 billones de yuanes destinados a ferrocarriles, carreteras, aeropuertos, conservación del agua y redes eléctricas urbanas; 1 billón de yuanes para la reconstrucción de la provincia de Wenchuan tras el devastador terremoto de mayo de 2008; 1,14 billones de yuanes para viviendas sociales y medios de subsistencia rurales; y 1,5 billones de yuanes para la construcción de carreteras.14 billones de RMB a viviendas para personas con bajos ingresos, medios de subsistencia rurales y servicios locales; y otros 0,36 billones de RMB dirigidos a la protección del medio ambiente y la educación. [32] En el ámbito internacional, China se ganó elogios por la rapidez y magnitud de su respuesta.

Pero la gran pregunta era: ¿quién iba a poner en marcha el plan? ¿Quién iba a aportar el dinero y quién iba a ejecutar los proyectos una vez que se dispusiera de él? El Gobierno central no estaba preparado para asumir los déficits presupuestarios necesarios para financiar un gasto tan masivo, y no podía depender de la financiación exterior. En 2009, el Gobierno central había colocado directamente sobre los hombros de los gobiernos municipales la responsabilidad de evitar que China sufriera las desastrosas consecuencias de la Gran Recesión de 2008. Pero había un problema aparentemente insalvable: los gobiernos locales no estaban autorizados a incurrir en déficit, como decretaba la

Ley Presupuestaria de 1994. Si no podían pedir prestado, ¿cómo iban a gastar? Esta vez no podían recurrir al arrendamiento de tierras, pues no sería ni suficiente ni lo bastante rápido.

En 2010, se había desembolsado la totalidad de los 4 billones de RMB del paquete de estímulo de China, y dentro del plazo previsto. Pero sólo 1 billón había sido financiado por el gobierno central. ¿De dónde procedían los otros 3 billones? Los gobiernos locales habían recurrido a una entidad denominada vehículo de financiación de los gobiernos locales (LGFV, por sus siglas en inglés) para obtener préstamos en su nombre. Estos LGFV eran nominalmente corporaciones independientes, pero en realidad eran propiedad de los gobiernos locales. Podían recurrir a bancos comerciales o bancos en la sombra para obtener fondos prestados, y su deuda se consideraría deuda corporativa en lugar de deuda de los gobiernos locales. Los gobiernos locales inyectaban activos inmobiliarios en estas empresas, otorgándoles derechos de uso del suelo y la capacidad de construir puentes y autopistas. Con estos recursos como garantía, podían pedir préstamos prodigiosos. Lo bueno de este esquema era que ninguna de las deudas, que eran esencialmente obligaciones de los gobiernos locales, aparecía en sus balances. Así que técnicamente no se violaban las normas del gobierno central.

La primera de estas LGFV fue la Corporación Municipal de Inversiones de Shanghai, fundada en 1992 y autorizada por el gobierno central para emitir un bono que financiara la construcción en la parte oriental menos desarrollada de Shanghai, la zona de Pudong. El bono de construcción de Shanghai Pudong emitido ese mismo año tenía un valor nominal de 500 millones de RMB anuales durante diez años. En los años siguientes, aunque los gobiernos locales utilizaron estos vehículos para financiar algunos empréstitos, los vehículos para fines especiales estaban muy restringidos -limitados a la construcción de carreteras y a inversiones en desarrollo urbano . Pero impulsados por las exigencias del paquete de estímulo de 2009, los vehículos de financiación de los gobiernos locales proliferaron. En 2009, solo había 3.800 LGVF, pero en

2013 el número casi se había duplicado hasta alcanzar los 7.170, y treinta de las treinta y seis provincias y municipios de China contaban con LGVF creados a nivel municipal. La deuda total soportada por estos vehículos aumentó de 6 billones de RMB en 2009 a unos 45 billones de RMB seis años después. [33] En los últimos años, los LGVF han financiado megaproyectos como la Torre de Shanghái, de 2.400 millones de dólares, el segundo edificio más alto del mundo.

Al principio, el banco central respaldó esta práctica. Aceptó que los gobiernos locales eludieran la Ley Presupuestaria de 1994, ya que el endeudamiento fuera de balance era la única alternativa disponible. La farsa funcionó: por un lado, el Ministerio de Finanzas animaba a los gobiernos locales a utilizar los LGVF para endeudarse y, por otro, el regulador bancario central (en aquel momento era el Comité Regulador Bancario de China) animaba a los bancos estatales a prestarles generosamente. De los 4,7 billones de RMB en nuevos préstamos bancarios concedidos en 2009, la mitad fueron a parar a las LGFV. Mientras que en años normales los nuevos préstamos bancarios constituían el 15% del PIB, en 2009 esa cifra se había disparado hasta el 27,5%. La consecuencia fue un PIB muy animado, cebado por la creciente deuda de los gobiernos locales. [34]

En este contexto, la banca en la sombra adquirió cada vez más importancia como fuente de financiación de las administraciones locales. Además de préstamos bancarios, las LGFV empezaron a emitir bonos de construcción e inversión urbana conocidos como bonos chengtou. Se consideraban bonos corporativos, pero todo el mundo entendía que estaban implícitamente garantizados por el gobierno local. Los principales fondos canalizados a estos bonos procedían del sector bancario en la sombra, que se convirtió en un esteroide instantáneo a medida que la facilidad y rapidez de captación de fondos a través de este nuevo canal galvanizaba a los gobiernos locales. A medida que se

aceleraba el ritmo de crecimiento de los bonos chengtou, el dinero de la banca en la sombra entraba a raudales. El número de nuevos bonos emitidos a través de pasó de 79 en 2008 a 1.704 en 2014, una asombrosa tasa de crecimiento del 85% anual. Todos los gobiernos municipales utilizaban ahora sus LGFV para emitir bonos chengtou. [35]

El cambio de depender en gran medida de los préstamos bancarios convencionales a la banca en la sombra cobró aún más impulso después de 2012. A finales de 2014, había en circulación 4,95 billones de RMB en bonos chengtou, que se habían convertido en la principal fuente de financiación de las administraciones locales. La proporción de préstamos bancarios en la financiación de los gobiernos locales había caído del 80% solo seis años antes a menos del 20%. [36] El detonante fue que los gobiernos locales habían sido empujados a un nuevo rincón. Alarmado por la espiral de la deuda, el banco central decidió reducir el entorno de crédito fácil en 2010. Pero para entonces, los gobiernos locales estaban atrapados. Los enormes préstamos bancarios que habían contraído en 2009 vencían en tres o cinco años, pero ese dinero se había invertido en proyectos de infraestructuras que tardarían una década en completarse, y dos décadas antes de que generaran beneficios materiales. Había una enorme presión de refinanciación: los gobiernos locales necesitaban devolver una cantidad significativa de estos préstamos bancarios. En ese momento, los gobiernos locales renunciaron a cualquier tipo de restricción y entraron de lleno en el nuevo terreno de juego de la banca en la sombra. El testigo había pasado del sector bancario formal a su doppelgänger.

En resumen, con las nuevas fuentes de financiación proporcionadas por la banca en la sombra, los gobiernos locales pudieron aplicar con éxito la ambiciosa respuesta del gobierno central a la amenaza planteada por la Gran Recesión de 2008. Además, podían canalizar estos fondos hacia donde quisieran, incluyendo la propiedad, la industria local y sus empresas favoritas. En los seis años que siguieron a la Gran

Recesión de 2008, el tamaño de la economía china se duplicó, pasando de 4,5 billones de dólares a 9 billones en 2014. Sin embargo, la deuda total china se elevó a más del 230% del PIB. Una parte significativa se canalizó a través de la banca en la sombra.

LA BANCA EN CHINA FRENTE A LA DE EE.UU.

El trasfondo de la banca en la sombra en Estados Unidos y China no es muy distinto: en ambos países, los bancos querían eludir la normativa y optaron por crear vehículos fuera de balance como forma de hacerlo. En ambos casos, los bancos consiguieron financiación a corto plazo para inversiones lucrativas pero arriesgadas. En Estados Unidos, este dinero se destinó a productos financieros exóticos y difíciles de entender; en China, a sectores sobrecalentados como el inmobiliario. La diferencia, sin embargo, se encuentra en la estructura de la banca en la sombra en los dos países, así como en la interrelación de sus diversos actores.

Una gran parte de la banca en la sombra estadounidense gira en torno a complejas formas de titulización, es decir, la división de tramos de préstamos y su posterior reempaquetado en una amplia variedad de valores que satisfacen todos los gustos en cuanto a riesgo, vencimiento y liquidez. El mejor ejemplo son los valores respaldados por hipotecas. En China, las cosas son mucho más sencillas: los bancos captan dinero de inversores particulares y corporativos ofreciendo WMP y productos fiduciarios de alta rentabilidad. No existe la larga, compleja y opaca cadena de intermediación que caracteriza a la banca en la sombra estadounidense; en lugar de siete pasos intermedios, sólo hay uno o dos, y en su mayoría se trata de simples préstamos.

Tampoco hay un gran número de entidades financieras diferentes enredadas en la red de inversiones de China. En Estados Unidos esto es mucho más habitual. De cara a 2008, Goldman Sachs estaba vinculado a fondos de cobertura mediante un acuerdo de permuta financiera que se utilizaba para compensar obligaciones a través de otro acuerdo de permuta con Bear Stearns, que tenía otro acuerdo de permuta con una

empresa de capital riesgo. Mientras tanto, los fondos del mercado monetario compraron deuda de Lehman Brothers, y cuando compañías de seguros como AIG vendieron permutas de incumplimiento crediticio por valor de varios cientos de miles de millones de dólares, muchos de esos compradores también poseían bonos de Lehman. Esta intrincada red de interconexiones significa que cuando una ficha de dominó volcó, el resto se fue con ella.

La falta de complejidad financiera en China puede parecer una razón de peso ( ) para que no se produzca una crisis financiera en toda regla, pero puede no ser razón suficiente. Los malos préstamos son el núcleo de la mayoría de las crisis financieras, y las cosas pueden torcerse rápidamente en los préstamos de baja calidad que sustentan parte del mercado chino multimillonario de los WMP y los productos fiduciarios. Evergrande, el gigante inmobiliario caído en desgracia, contaba con el 40% de su financiación procedente de sociedades fiduciarias antes de verse en apuros financieros.[37] Cuando incumplió formalmente el pago de su deuda, desencadenó una cascada de pérdidas para las sociedades fiduciarias, que recurrían a inversores minoristas para financiar los proyectos del grupo inmobiliario. Anxin Trust, que prestó dinero a una empresa inmobiliaria que luego utilizó esos fondos para comprar SeaWorld y la empresa de viajes de lujo Abercrombie & Kent, entró en mora cuando el grupo inmobiliario dejó de hacer frente a los pagos de sus préstamos.

Cuando las empresas quiebran, los inversores salen perjudicados, especialmente los inversores minoristas con escasos conocimientos financieros. Pero incluso las personas con experiencia financiera pueden creer erróneamente que los productos de inversión de la banca en la sombra son seguros, suponiendo que están garantizados por las grandes entidades estatales o comerciales que venden estos productos. Un pariente mío, directivo de un banco estatal, era un veterano del sistema financiero. Los productos fiduciarios que decidió comprar habían

invertido a su vez en varios proyectos inmobiliarios, y esos préstamos estaban respaldados por valiosas garantías, como terrenos y urbanizaciones. Al principio estaba encantada con su inversión, ya que generaba rendimientos anuales del 10% y estaba respaldada tanto por terrenos valiosos como por el fuerte apoyo del gobierno local. Si alguna vez el proyecto tenía problemas, la propiedad podía venderse para pagar a los acreedores. Sin embargo, cuando el Gobierno decidió enfriar el recalentado mercado inmobiliario, el valor de las garantías cayó en picado y los proyectos cayeron en desgracia. Cinco años después, mi pariente seguía esperando recuperar el principal de su inversión.

El potencial de desastre de la banca en la sombra es tan vasto como el propio sector. Los WMP representaban por sí solos alrededor del 35% del PIB chino en su punto álgido, cuatro veces el valor de Citigroup, Bank of America, Wells Fargo, y JPMorgan juntos como porcentaje del PIB estadounidense. [38] El punto débil del sistema es la posibilidad de que se produzca una corrida contra los WMP y los productos fiduciarios en China si los inversores pierden repentinamente el apetito por el riesgo. El pánico es contagioso y podría provocar oleadas de impagos. Estos riesgos asociados al espectacular auge de la banca en la sombra en China son muy reales, pero presentar este sector únicamente bajo una luz negativa sería una injusticia. La banca en la sombra ha experimentado un crecimiento tan espectacular porque ha servido de remedio, aunque imperfecto, a las flagrantes deficiencias del sector financiero tradicional. Principalmente, llenó un vacío en la economía china en lo que se refiere a la omnipresente escasez de crédito. Las pequeñas y medianas empresas privadas sin acceso a los canales formales de préstamo han encontrado capital relativamente barato y disponible en la banca en la sombra, mejorando el impacto de las asignaciones que, de otro modo, habrían ido a parar en gran medida -si no totalmente- a las empresas estatales. Los hogares encontraron rendimientos de sus ahorros superiores a los que venían obteniendo, aunque con un riesgo oculto

mucho mayor. La banca en la sombra también aceleró el desarrollo del mercado de bonos corporativos, que antes de 2013 era pequeño y utilizado principalmente por los bancos comerciales; hoy, el mercado de bonos corporativos de China es el tercero más grande del mundo.

A fin de cuentas, la banca en la sombra es otro teatro para la vorágine del sector financiero chino. En todos los mercados que hemos visto -acciones, vivienda y banca-, el marco regulador es incompleto, lo que lleva a los agentes a aprovecharse de diversas lagunas. A veces, sus anomalías son también consecuencia de las políticas mercuriales del gobierno central, o de casos en los que demasiada intervención estatal en una parte del sistema financiero desplaza el problema a otra parte. A veces puede parecer que el gobierno está jugando a un gigantesco juego de Whac-a-Mole, un indicio más de que el sistema financiero -una parte importante de la economía china- es todavía una obra en curso.

El sistema financiero chino: Riesgos y trayectoria

Cada una de las tres últimas décadas ha sido motivo de preocupación. En la década de 1990, fueron los grandes préstamos morosos suministrados por los bancos estatales; en la primera década del siglo XXI, fue la inminente burbuja inmobiliaria que arrastraría consigo al sistema bancario cuando estallara; después vino la implacable expansión de la banca en la sombra con su abundante crédito fácil, que condujo a montañas de deuda. En 2001, Gordon Chang predijo en su obra *The Coming Collapse of China*: "El fin del Estado chino moderno está cerca. A la República Popular le quedan cinco años, quizá diez, antes de caer". *The Economist* publicó varios artículos bajo el lema "La gran caída de China", uno en 2004 y otro en 2015. Sin embargo, ninguna de estas oscuras predicciones se ha cumplido. Entonces, ¿cómo ha logrado China evitar una crisis en toda regla?

En su libro *Stress Test: Reflexiones sobre las crisis financieras*, el ex secretario del Tesoro Tim Geithner, uno de los principales bomberos de la emergencia estadounidense de 2008, afirma que toda crisis financiera

es una crisis de confianza. Cuando la gente pierde la fe en que el dinero que ha invertido en bancos, bonos o mercados bursátiles está a salvo, o si los inversores creen que el gobierno no rescatará a las instituciones financieras importantes, huirán lo más rápido posible. Cuando Estados Unidos echó una mano a Bear Stearns, el mercado se calmó; cuando se negó a rescatar a Lehman Brothers, se hundió. Pero en China, la política no se interpondrá en el camino para salvar un sistema financiero del colapso.

El Estado no sólo regula los bancos, sino que también es su propietario mayoritario, y los bancos, a su vez, son propietarios de la deuda de los gobiernos locales. Esto significa que es poco probable que se permita la quiebra de un gran banco como ocurrió con Lehman. Ninguna batalla ideológica dentro de las diferentes ramas del gobierno impedirá que se produzcan rescates de emergencia. Sí, esto crea tanto riesgo moral como la sensación de que los inversores estarán protegidos de graves pérdidas, pero el gobierno puede responder despojando de su poder a los directores ejecutivos de las instituciones con problemas, e incluso acusándolos y condenándolos. Esto podría proporcionar suficiente advertencia y tranquilidad para sortear con éxito estos peligros en el futuro.

La capacidad estatal de China también va mucho más allá de respaldar a un banco o una empresa de corretaje en particular, dada su excepcional capacidad para movilizar recursos allí donde se necesiten. Durante la crisis financiera estadounidense, una grave restricción del crédito congeló el sistema. Los bancos acumulaban efectivo, los prestatarios ordinarios que querían financiar un coche nuevo o unos estudios universitarios no podían hacerlo y los intermediarios financieros dejaron de conceder préstamos. En ese momento, si el gobierno estadounidense hubiera inyectado liquidez en el sistema, el espasmo podría haberse evitado. Pero el Congreso no estaba interesado en más rescates. En China, el gobierno se limitaría a *ordenar a* los bancos que pusieran más dinero a su disposición.

El aspecto más alarmante del sistema financiero chino es el endeudamiento generalizado. Hemos visto cómo la necesidad de llevar a cabo el mandato del gobierno central chino de un estímulo masivo tras la Gran Recesión de 2008 llevó a los gobiernos locales a acumular deuda. Como resultado, el ratio deuda/PIB en China alcanzó un récord del 275% en 2022, convirtiéndose en uno de los más altos del mundo. Pero las crisis de deuda se producen cuando el prestatario y el prestamista no pueden ponerse de acuerdo en una resolución mutuamente aceptable, y cuando los prestamistas no actúan de forma coordinada. En China, donde la mayor parte de la deuda es propiedad directa o indirecta de gobiernos locales o empresas estatales, el control estatal tanto de los empréstitos como de los préstamos simplifica mucho la resolución de los impagos. Si es necesario, el gobierno central puede intervenir y resolver las cosas. [39] Pero a veces, los planes de rescate llegan demasiado tarde y demasiado poco, como durante la crisis del mercado inmobiliario en 2022. Esto puede asustar a los inversores y provocar costes de saneamiento mayores de lo previsto.

La deuda es sólo una parte de la ecuación. Para examinar la solvencia, también es importante el lado de los activos. Los gobiernos locales están muy endeudados, pero muchos de ellos también tienen una cantidad sustancial de activos. Según una estimación creíble, los activos de las administraciones locales ascendían a unos 126 billones de RMB a finales de 2017, superando con creces los pasivos de 29 billones de RMB (desde entonces ha crecido hasta una cifra estimada de 61,3 billones de RMB). [40] Sus ingresos anuales se vieron significativamente perjudicados por un mercado inmobiliario desinflado y una recesión económica en 2022, hasta el punto de que algunas se vieron tan presionadas financieramente que tuvieron que suspender el pago de salarios a los funcionarios. No obstante, existe un balance nacional consolidado con un Gobierno central rico, lo que significa que en tiempos de emergencia, los fondos pueden pasar de unas arcas a otras. Los hogares chinos, por

su parte, están aún mejor posicionados. Aunque su nivel de endeudamiento está aumentando, sobre todo el de los préstamos hipotecarios, su capacidad para hacer frente al pago de los intereses es muy elevada gracias a su enorme capacidad de ahorro. Es varias veces superior a la de los residentes estadounidenses, japoneses o españoles hasta el estallido de sus burbujas inmobiliarias. [41]

Las evaluaciones de los niveles de deuda de China se basan en las mismas normas aplicadas a las economías occidentales, pero hay una diferencia fundamental entre ambas situaciones: la diferencia entre la tasa de crecimiento de la economía y el tipo de interés. Se trata de una variable crucial para determinar la sostenibilidad de la deuda. Cuando los tipos de interés son inferiores a las tasas de crecimiento, los intereses de la deuda son bajos y la relación deuda/PIB disminuirá con el tiempo. Cuando los tipos de interés son más altos que las tasas de crecimiento, la relación deuda/PIB aumenta y la sostenibilidad de la deuda se convierte en un problema (los tipos de interés están subiendo actualmente en EE.UU.). Los mercados emergentes como China normalmente disfrutan de tasas de crecimiento significativamente más altas que las economías avanzadas, y es probable que las tasas de crecimiento sigan siendo más altas que el tipo de interés. Por lo tanto, no se pueden aplicar los mismos criterios para evaluar la deuda. Esto no quiere decir que China no vaya a sufrir con el tiempo las consecuencias de unos préstamos excesivos y arriesgados. Pero aunque continúen los malos préstamos y el apoyo estatal a las empresas zombis, es más probable que esto conduzca a una corrosión gradual de la economía que a una serie de brotes agudos.

La extraordinaria cantidad de ahorro nacional de China es más que suficiente para cubrir sus necesidades de inversión interna. Esto significa que la economía no necesita depender del capital extranjero y, en consecuencia, es improbable que China esté a merced del dinero especulativo exterior, o que sufra los flujos internacionales de capital inversos que la mayoría de las economías de mercado emergentes han

tenido que soportar. Los estrictos controles de capital, que limitan la cantidad de dinero que puede entrar y salir del país, mantienen el ahorro embotellado dentro de China. En otros países, como Japón, los residentes simplemente se han desprendido de sus activos en el país y los han trasladado al extranjero tras el colapso del mercado inmobiliario, catalizando una corrección mucho mayor del precio de los activos. En China, mientras estos controles sigan siendo eficaces para impedir la fuga repentina de capitales, los ahorros chinos pueden proporcionar a la nación un lastre financiero. Esto no es necesariamente óptimo para los residentes chinos, o para la eficiencia económica a largo plazo, pero evita una amplificación de los choques financieros.

Los agoreros más acérrimos siguen pronosticando el colapso del sistema financiero chino, y no está de más tomar estas cuentas atrás como una advertencia para prepararse ante lo inesperado. Todo es posible, y la estabilidad financiera de China depende de una condición importante: que las dificultades en un ámbito del sistema financiero se mantengan aisladas y no se permita que infecten al sistema en su conjunto. Si varios grandes bancos atraviesan dificultades financieras, o si unos pocos WMP y productos fiduciarios entran en mora, la capacidad del Estado para conjurar estas amenazas es alta. Pero en el caso de una tormenta perfecta - si además de un desplome del precio de la propiedad, el mercado de valores cayera precipitadamente, los grandes bancos quebraran y se produjera simultáneamente una amplia franja de impagos - la capacidad del gobierno para salvar el día se pondría en duda. Las expectativas podrían invertirse rápidamente, la confianza podría erosionarse y un tsunami financiero podría inundar bancos, gobiernos locales, compañías, hogares y empresas. Dada la forma en que el gobierno chino ha gestionado todos los retos de los últimos cuarenta años, no es probable que se produzca un escenario así en un futuro próximo.

En los últimos años, el Gobierno también ha intensificado sus esfuerzos para desapalancar el sistema financiero y la economía en su conjunto. En 2020-2021, su negativa a rescatar a las mayores empresas

inmobiliarias de China cuando se declararon insolventes demuestra que tiene el poder y la voluntad de evitar un peligro financiero importante incluso cuando sus acciones son impopulares. Estos esfuerzos han tenido éxito en gran medida, y el país es financieramente más sólido que hace unos años. Pero la economía se ralentizó considerablemente en algún momento, ya que a las empresas les resultaba difícil obtener préstamos y los bancos no querían concederlos, y la experiencia cercana a la muerte de los promotores inmobiliarios asustó al mercado. Puede que al final se logre la estabilidad, pero las empresas también sufrieron en el proceso de las siempre cambiantes normas reguladoras y condiciones de financiación; los costes de rescate y estímulo de la economía aumentan con cada retraso y vacilación, cada vez exacerbando el riesgo moral. Tanto en el sistema financiero en particular como en la economía en general, China puntúa alto en estabilidad pero bajo en eficiencia.

El sistema financiero de China se enfrenta a un eterno dilema: como aún no está maduro, el Estado siente la necesidad de intervenir constantemente y preservar su estabilidad. Pero cuanto más interviene, más distorsiones se crean y más tarda en madurar. Está claro que en el futuro los mecanismos del mercado deberán tener más peso que el Estado. Un remedio para las debilidades financieras de China sería introducir la competencia de agentes privados nacionales y extranjeros que puedan desafiar el statu quo de sus engorrosas entidades estatales. Del mismo modo que las empresas privadas hicieron más productivas a las empresas estatales desafiando su cómoda existencia, un mayor número de participantes extranjeros -como JPMorgan, Fidelity y BlackRock- podría ayudar a barrer la red de incentivos perversos y comportamientos distorsionados endémicos del ámbito financiero nacional chino. A largo plazo, abrirse y ceder -algo que el Estado sólo en ocasiones ha estado dispuesto a hacer- puede ser la mejor estrategia para evitar el oscuro destino que tantos han imaginado para el sistema financiero chino .

siete

LA CARRERA TECNOLÓGICA

Desde que se creó la primera herramienta de piedra hace casi dos millones de años, la tecnología ha transformado la experiencia humana. Hemos aprovechado el poder de la ciencia para alimentarnos, prolongar nuestra esperanza de vida y ampliar nuestra capacidad cognitiva. Hoy en día, obtener una ventaja competitiva global como nación tiene menos que ver con el choque de ejércitos y más con el dominio de la tecnología punta y la ciberseguridad. La mayoría de las pruebas de fuerza entre naciones se resolverán en función de quién prevalezca en el establecimiento de normas tecnológicas internacionales, quién gane más cuota de mercado en las industrias de alta tecnología y quién pueda desarrollar los mejores algoritmos para procesar las ingentes cantidades de datos que conforman nuestra vida cotidiana. La tecnología dicta los ganadores y perdedores geopolíticos.

La tecnología también desempeña un papel clave en todas las economías: cuando las inyecciones de capital y mano de obra acaban agotándose como motores del crecimiento económico, impulsar la productividad se convierte en el mejor camino a seguir. (Como dice el economista Paul Krugman: "La productividad no lo es todo, pero a largo plazo lo es casi todo"). En el capítulo 2 vimos cómo China salía de la pobreza, pero para que China se una a los países más ricos del mundo, es esencial un progreso constante.

La última vez que China lideró tecnológicamente el mundo fue en la dinastía Song, en el siglo XIV, cuando inventó la brújula, el papel, la pólvora y la imprenta. Hoy, quienes visitan China por primera vez pueden ver a un comprador coger un cangrejo vivo y escanearlo con un teléfono móvil para identificar su procedencia y su valor nutritivo. El Día

de los Solteros pueden unirse a la locura de las compras en línea en Alibaba, con un servicio de atención al cliente totalmente automatizado que gestiona 540.000 pedidos *por segundo*. Durante un pico de casos de COVID-19, pueden ver robots que reparten comida a los apartamentos y desinfectan espacios públicos. [1] En la calle, pueden toparse con un mendigo que sostiene un código QR para pagos móviles en un cartel en el que se lee TENGO HAMBRE.

Esta es la China que construyó el superordenador más rápido del mundo y la primera autopista solar del mundo, y que llevó a cabo la primera cirugía a distancia del mundo con 5G. Esta es la China que lanzó el primer dron aéreo de pasajeros del mundo, el EHang 184, que puede transportar a una persona en el aire durante veintitrés minutos con un alcance de treinta y cinco kilómetros. Esta es la China que va por delante de Estados Unidos en IA basada en internet y percepción, así como en 5G, pago digital, comunicación cuántica y tecnología del habla, donde las empresas chinas superan a las estadounidenses en todos los idiomas, incluido el inglés. Esta es la China cuyas nuevas ciudades inteligentes cuentan con vehículos autónomos que se comunican con los semáforos y los aparcamientos mientras pasan junto a postes inteligentes que miden la dirección del viento y los niveles de $_{CO2}$, transmiten datos en tiempo real y cargan vehículos eléctricos. Por primera vez en la historia, un país en desarrollo con sólo una cuarta parte del nivel de vida de las principales naciones industrializadas domina la tecnología punta. Esto parece haber desbaratado las predicciones occidentales. En 1999, el número especial de la revista Time "Más allá del 2000" afirmaba: "China no puede convertirse en un gigante industrial en el siglo XXI. Su población es demasiado grande y su producto interior bruto demasiado pequeño". La gente no creía que tuviera dinero suficiente para comprar productos de tecnología avanzada, y mucho menos los recursos para inventarlos. [2]

A pesar de todos los signos visibles de destreza tecnológica, los expertos no se ponen de acuerdo sobre si China está preparada para asumir el papel de líder mundial en innovación. Algunos observadores señalan que ésta es también la China que sigue dependiendo de un sistema educativo que hace hincapié en la realización de exámenes y el aprendizaje memorístico, de unas leyes de propiedad intelectual y una aplicación débiles, y de la mano dura del Estado para la planificación, todo lo cual contribuye a limitar la imaginación y la creatividad. Sostienen que la tecnología china sigue estando lejos de la frontera tecnológica al depender en gran medida de Estados Unidos o Europa para sus competencias básicas, incluida la creación de semiconductores de vanguardia.

Al intentar conciliar estas visiones contradictorias de China, resulta útil distinguir entre dos tipos diferentes de innovaciones: los avances fundamentales y las adaptaciones creativas. La primera categoría nos lleva "de cero a uno". Esta tecnología es revolucionaria y da lugar a tecnologías de uso general, como los ordenadores y la inteligencia artificial, que impregnan la economía e inspiran corrientes de nueva tecnología derivada. La segunda categoría nos lleva "del uno al N". Estas innovaciones son incrementales: evolutivas más que revolucionarias, presentan mejoras continuas más que saltos discontinuos a la existencia. Aunque China está logrando un notable dominio de las tecnologías "de uno a N", sobre todo en lo que respecta a las aplicaciones de Internet y el diseño de modelos de negocio, aún no está preparada para realizar de forma sistemática innovaciones pioneras "de cero a uno". Para que esto ocurra, tendrán que producirse profundos cambios en la sociedad civil china, sus mercados y el papel del Estado.

Del 1 al N: el punto dulce de China

¿Qué *es la* innovación? Comúnmente se entiende como el desarrollo de algo nuevo, un dispositivo, método o proceso que es el primero de su clase. Según esta definición, la invención del iPhone contaría como

innovación, pero no el Samsung Galaxy, aunque con su tercio de la cuota de mercado mundial, Samsung sea mayor que Apple. Sin embargo, cuando se trata de captar el impacto que el progreso técnico puede tener en la sociedad y la economía, esta definición es demasiado estrecha. Cualquier mejora significativa de un producto, proceso o servicio existente debería contar como innovación. En su libro *The Economics of Technological Change (La economía del cambio tecnológico*), el economista Edwin Mansfield nos dice que la innovación puede adoptar muchas formas, como nuevas maneras de producir productos existentes, diseños que añaden nuevas características importantes. Según esta definición, una pantalla de teléfono móvil LG que se puede enrollar como un periódico o unas zapatillas de correr que pueden seguir los latidos del corazón cuentan como innovaciones. Facebook también lo es, aunque no fuera la primera plataforma de redes sociales, porque sus mejoras sobre la idea original han transformado la forma de utilizar Internet.

Además de la innovación de productos, también tenemos la innovación de *procesos*: el descubrimiento de formas más baratas, limpias y eficientes de producir algo. Poner en práctica una nueva idea o descubrimiento científico es otro tipo importante de innovación. Muchas contribuciones importantes no fueron inventos primerizos. James Watt no inventó la máquina de vapor, pero su máquina fue una mejora significativa del invento de Thomas Savery patentado un siglo antes. En Kitty Hawk, los hermanos Wright idearon el precursor del avión moderno, pero Sir George Cayley concibió una máquina voladora mucho antes, en 1799. Como dice el historiador económico estadounidense Abbott Payson Usher, la invención procede de "la asimilación constructiva de elementos preexistentes en nuevas síntesis", y según la definición más sucinta del sociólogo S. Colum Gilfillan, una invención es una "nueva combinación del arte previo" [3].

La innovación china tiende a basarse en nuevas aplicaciones de la tecnología existente. Puede que el aprendizaje automático -la técnica básica de la inteligencia artificial- no se haya inventado en China, pero las aplicaciones chinas de la IA son de primer orden, como los coches autoconducidos, los drones autónomos, el reconocimiento facial y la robótica. Para los urbanitas con poco espacio, las empresas chinas han creado cintas de correr finas como el papel, que pueden doblarse en dos y guardarse cómodamente en un armario. Para los padres deseosos de iniciar la educación temprana de sus hijos pequeños, se han diseñado robots que entretienen y enseñan a la vez. Los fabricantes chinos ofrecen dispositivos nasales purificadores de aire a los agentes de policía que tienen que hacer frente a los altos niveles de contaminación atmosférica de la ciudad.

A los chinos se les da especialmente bien mejorar y abaratar la tecnología existente. El teléfono de gama alta de Huawei cuesta la mitad que un iPhone, mientras que el smartphone igualmente elegante de Xiaomi cuesta incluso menos. Xiaomi ocupó el primer puesto como marca mundial de teléfonos inteligentes en 2021. El propio proceso de fabricación chino es rápido, ágil y ajustado, lo que hace posible producir bienes de alta calidad a una fracción del coste que se suele incurrir en otros países, incluso sin tener en cuenta el coste de la mano de obra. Utilizando tecnologías de fabricación modular, por ejemplo, las empresas chinas pueden construir un hotel de sesenta plantas en menos de tres semanas.

Quizás por encima de todo, China ha sido creativa a la hora de desarrollar modelos de negocio. Todo el mundo conoce las plataformas de streaming de vídeo, pero la china iQiyi permite a los espectadores comprar productos y ropa de los mismos programas que están viendo. ¡Justo en el momento! Pinduoduo anima a los miembros que compran en línea a formar equipos para obtener descuentos de grupo y jugar con amigos y familiares para ganar premios. Esta novedosa experiencia de compra ha permitido a la empresa convertirse en la de más rápido crecimiento de la historia: de una novedad en 2015 a una empresa de

30.000 millones de dólares en el momento de su salida a bolsa tres años después. Meituan ha combinado los servicios de Groupon (compras en grupo), Grubhub o Deliveroo (reparto de comida), Tripadvisor (viajes) y Yelp (recomendaciones) en una sola plataforma. Estas empresas chinas, y otras innumerables como ellas, están encontrando nuevas formas de monetizar sus servicios, atraer clientes y animarles a comprar, lo cual es positivo para un país con la tasa de ahorro más alta del mundo y un desequilibrio comercial mundial en el lado de las exportaciones.

Lo que estamos viendo aquí es que, cuando se trata de innovación, las empresas chinas son notablemente inteligentes a la hora de tomar tecnologías existentes y aplicarlas de nuevas formas, ampliándolas de uno a N. Aunque algunos puedan tachar estas adaptaciones y nuevas implementaciones de tecnologías existentes de meros retoques, son significativas siempre que contribuyan al crecimiento aumentando la productividad y generando ingresos, lo que sin duda es el caso de China. La electricidad era una tecnología cero a uno, por ejemplo, pero sus innumerables derivaciones, incluidas las que nos permiten iluminar, calentar y climatizar nuestros hogares, nos han permitido estar mucho más cómodos y ser más productivos. Puede que los smartphones baratos cargados de funciones no cambien el mundo como el descubrimiento de la electricidad, pero si estos artilugios permiten a los agricultores chinos de las zonas rurales obtener información en tiempo real sobre los precios y la demanda de sus productos, pueden suponer enormes mejoras en el bienestar de la población. Con esta definición más amplia de innovación, China puede considerarse una nación altamente innovadora.

MÁS ALLÁ DE LA COPIA Y EL PROTECCIONISMO

Quizá porque no se trata de avances fundamentales más espectaculares, Occidente tiende a restar importancia a los logros de China en alta tecnología atribuyéndolos a la copia o al proteccionismo. Aunque estas prácticas dieron impulso a la economía china en sus inicios, ya no son

los principales motores de la innovación china, por la sencilla razón de que este tipo de oportunidades más burdas ya se han agotado por completo. En cambio, China está repleta de empresas pioneras, como Mobike para compartir bicicletas, y Ant, la empresa de tecnología financiera y de pagos que surgió de Alibaba, es sin duda la más innovadora del mundo. [4] Aunque TikTok no es la primera aplicación para compartir vídeos cortos, su tecnología basada en IA es la mejor de su clase.

Durante décadas, fue práctica común entre los chinos copiar lo que les gustaba, una práctica que emanaba del seno de la sociedad y no del gobierno. La réplica se ha considerado durante mucho tiempo simplemente pragmática, y ampliamente aceptada como forma de hacer negocios y ponerse al día. La primera generación de empresas chinas de Internet a principios de la década de 2000 consistía en copias al carbón de modelos occidentales: Xiaonei, una red social china, era una imitación píxel a píxel de Facebook; la versión china de Yahoo! era Sohoo (más tarde Sohu, donde "So" se refiere a "búsqueda"*)*; y la variante china de YouTube se llamaba Youku. La forma más elevada de adulación no se limitaba a la tecnología. Al fundador de Xiaomi (promocionada como la "Apple de China") le encanta vestir jerseys negros de cuello alto que evocan descaradamente a Steve Jobs. La empresa de comida rápida KFC tiene múltiples imitadores chinos con los mismos logotipos rojos y blancos, pero con marcas ligeramente diferentes como MFC, KFD o KFG. La empresa automovilística china Chery tiene un logotipo inquietantemente similar al de Infiniti de Nissan.

Copiar no sólo no se consideraba algo deshonroso, sino que a veces era incluso una forma de presumir. Una vez conocí a un alcalde local que había fomentado la construcción de puentes sobre los pequeños ríos que atraviesan su ciudad, todos ellos copias descaradas, incluidas versiones diminutas del puente de Londres y del Golden Gate. La casa club de un campo de golf a las afueras de Pekín es una réplica de un famoso castillo francés. Y un acaudalado hombre de negocios me dijo

una vez con orgullo que su residencia era un modelo a escala exacta de la Casa Blanca. Pero mientras el mundo se burlaba de tales imitaciones, las empresas chinas estaban alcanzando a los líderes mundiales de la industria, y en los últimos años empezaron a superarlos. Esta misma actitud pragmática inspiraba la laxitud del Estado chino a la hora de hacer cumplir las protecciones de la propiedad intelectual.

También es importante tener en cuenta que todas las historias de éxito económico incluyen una etapa en la que se copiaron e imitaron las tecnologías y los productos de los líderes del sector. La imitación es un aspecto básico de la naturaleza y de la vida económica. Nadie diría, sin embargo, que robar los diseños británicos de telares y molinos convirtió a Estados Unidos en una superpotencia económica, o que copiar convirtió a empresas japonesas como Nintendo, Hitachi y Sony en nombres conocidos en todo el mundo. Ninguna economía copia su camino hacia la cima. Y hoy vemos cómo el fenómeno de la imitación empieza a recorrer un nuevo ciclo; ahora son las empresas chinas las que están siendo copiadas, esta vez por sus competidoras malayas, indias y filipinas.

Algunas tecnologías también resultan difíciles de copiar. En un intento de acelerar su absorción de tecnologías avanzadas de Occidente, China puso en práctica una antigua estrategia quid pro quo de "intercambio de mercados por tecnología". Cuando las empresas extranjeras querían operar en China y aprovechar sus costes más bajos y su vasto mercado, debían formar empresas conjuntas con empresas chinas, lo que a menudo implicaba compartir tecnología patentada. En recientes disputas sobre comercio, Occidente se ha referido a esta política como "transferencia forzosa de tecnología". La realidad es un poco más matizada: muchas empresas multinacionales aceptan el acuerdo, al darse cuenta de que pueden inventar nuevas tecnologías con la rapidez suficiente para mantenerse por delante de sus competidores nacionales y seguir obteniendo lucrativos beneficios en el vasto mercado chino. Y aunque China se benefició enormemente de lo que aprendió de

este modo, también hubo un fallo importante en esta estrategia: a menudo China no consiguió acceder a la tecnología básica que buscaba porque las empresas extranjeras sólo compartían la tecnología necesaria para los productos -o partes de productos- fabricados localmente en China; retenían el plano maestro, o la información crítica necesaria para la producción totalmente independiente de un producto competitivo. [5]

En el libro *China as an Innovation Nation*, el profesor Kaidong Feng describe cómo esta política de exigir a las empresas extranjeras que compartan tecnología se quedó muy corta. La industria automovilística es quizá el mejor ejemplo. Los equipos chinos de los cientos de empresas conjuntas formadas con empresas automovilísticas extranjeras ni siquiera desarrollaron la capacidad de fabricar motores de alta calidad por sí mismos. En su lugar, fueron empresas puramente nacionales como Chery y Geely las que consiguieron acaparar una cuota de mercado sustancial. Hoy en día, la política de intercambiar mercados por tecnología ha caído en desuso. En su lugar, espoleada por las tensiones geopolíticas y las guerras comerciales, China ha pasado de importar tecnología a una estrategia basada en la autosuficiencia. Tesla, por ejemplo, que está produciendo un número récord de vehículos desde su Gigafactoría de Shanghái, tiene pleno control de su tecnología y su propiedad intelectual.

No hay nada intrínsecamente malo en las transferencias de tecnología, siempre que todas las partes implicadas sean conscientes de las contrapartidas y firmen un acuerdo mutuamente beneficioso. A medida que China se convierte en líder en muchas áreas tecnológicas novedosas, el péndulo de las transferencias de tecnología ha empezado a oscilar en sentido contrario. Esto es especialmente cierto en el caso de la innovación ecológica. Como observó el autor Scott Malcomson en un artículo publicado en *Foreign Affairs,* Ford y Toyota invirtieron en empresas chinas de vehículos eléctricos para poder llevar sus tecnologías a los mercados estadounidense, japonés y europeo. [6] Tesla

ha optado por utilizar la batería sin cobalto producida por la innovadora empresa china CATL. China podría restringir estas inversiones, pero eso no beneficiaría a nadie. Si todas las naciones optan por desarrollar sus tecnologías de forma aislada por motivos geopolíticos, el avance tecnológico se ralentizará para todos. El gobierno alemán está animando a sus fabricantes de automóviles a mejorar su producción de baterías para vehículos eléctricos, pero incluso ese esfuerzo se basa en diez años de colaboración con empresas chinas innovadoras.

Además de la copia, también se cita popularmente el proteccionismo como razón del éxito tecnológico de China. De nuevo, hay algo de verdad en esta afirmación. Empresas tecnológicas extranjeras relacionadas con la información, como Google, Facebook y Twitter, sufrieron fuertes restricciones en China y, en última instancia, fueron bloqueadas u obligadas a abandonar el país. Si Google hubiera podido operar libremente en , Baidu (el motor de búsqueda chino) habría tenido pocas posibilidades de alcanzar el 70% de cuota de mercado que tiene hoy. Del mismo modo, si Twitter y Facebook hubieran podido competir en China, habrían tenido muchas posibilidades de hacerse con servicios nacionales como WeChat o Sina Weibo, que han florecido, aunque bajo la atenta mirada de los censores gubernamentales.

Aunque el proteccionismo dio a algunas empresas tecnológicas chinas la oportunidad de echar raíces, no fue la causa última de los éxitos del sector tecnológico chino. Por un lado, la mayoría de las empresas tecnológicas nacionales no estaban protegidas de los competidores extranjeros. Amazon no se retiró de China en 2018 porque sus competidores nacionales obtuvieran ventajas injustas. Perdió ante competidores como JD.com, que era muy consciente de que a los chinos les encantan los descuentos pero desconfían de las membresías como Amazon Prime. También les gusta divertirse comprando y encontraron la interfaz de Amazon aburrida en comparación con el diseño ocupado y festivo de JD.com. Alibaba se enfrentó con éxito a eBay introduciendo cambios radicales en su modelo de negocio: hizo que las listas fueran

gratuitas, cobrando sólo a los vendedores que optaban por una mayor visibilidad, y recortó drásticamente las tasas cobradas a los proveedores. La feroz prueba de fuerza de Uber con Didi en China terminó con la adquisición por parte de Didi de las operaciones locales de Uber, porque Didi entendía mucho mejor a los conductores y clientes chinos. En la mayoría de los casos, como estos, las empresas chinas simplemente superaron a sus rivales extranjeras.

Es difícil expresar lo feroz que es la competencia en China. La rivalidad actual entre las empresas tecnológicas chinas recuerda al periodo de los Estados Combatientes, entre el 475 a.C. y el 221 a.C.. Las tácticas modernas -guerras de precios, desinstalar el software de los competidores, enviarse mutuamente a prisión y bloquear los sistemas de pago de los demás- son igual de despiadadas, pero sin derramamiento de sangre. [7] En el lado más positivo, la competencia en China empuja a las empresas a mejorar sin descanso sus productos, encontrar nuevas formas de monetización y recortar agresivamente los costes. La expresión "nueve-nueve-seis" capta la ética del trabajo en China: de 9 de la mañana a 9 de la noche, seis días a la semana. Una versión más actualizada, "doble-oh-siete", se refiere a estar disponible 24/7, sin vida personal.

LAS VENTAJAS DE LA ESCALA Y LOS MACRODATOS

En las últimas décadas se ha producido un cambio de paradigma en el mundo empresarial. En 2008, las empresas con mayor capitalización bursátil eran de la talla de Chevron y Walmart. Microsoft era la única representante del sector tecnológico. Diez años después, empresas tecnológicas como Alphabet, Amazon, Tencent y Alibaba ocupan siete de los diez primeros puestos. Y hay una razón por la que la mayoría de estas empresas son estadounidenses o chinas. Ambos países poseen la ventaja de la escala: grandes mercados y acceso a cantidades ingentes de datos.

A finales del siglo XX, China aprovechó las economías de escala -las ventajas de costes que se derivan de producir en grandes cantidades- para construir una potencia manufacturera con vastas redes de infraestructuras de apoyo y la logística necesaria para lograr una alta eficiencia. Pero en la era de la información, la escala adquiere un significado totalmente nuevo. Como las empresas tecnológicas se basan en datos, son capaces de aprovechar lo que los economistas denominan "rendimientos crecientes a escala", lo que significa que si se duplican los insumos, se duplica con creces la producción. La inteligencia artificial, por ejemplo, puede crear un bucle virtuoso en el que cuantos más datos fluyan hacia los algoritmos de una empresa, más eficientes serán estos algoritmos y mejor será el producto final, ya sea un motor de búsqueda, una traducción en tiempo real o un vehículo autónomo.

Una vez más, las empresas chinas disfrutan de una clara ventaja competitiva con su gigantesco mercado nacional. Toutiao ha perfeccionado su tecnología de suministro de noticias, que pone en contacto a las personas con las noticias que les pueden gustar, gracias a una enorme base de clientes. El fundador de Ctrip, la mayor empresa de viajes en línea de China (Trip.com en Estados Unidos), me dice que su tamaño le permite aprender rápidamente de su enorme número de clientes. Y, por supuesto, lo mismo puede decirse de Alibaba, con sus ochocientos millones de usuarios en diversas plataformas y quinientos millones de consumidores que piden dinero prestado a su servicio Alipay. La información obtenida de los más de mil millones de usuarios de los servicios de Tencent, que incluyen redes sociales, música, comercio electrónico, servicios de Internet, sistemas de pago, teléfonos inteligentes y juegos multijugador en línea, ayuda a que los productos de la empresa sean más útiles y divertidos.

La escala no lo es todo, lo que explica por qué la India no tiene tantos gigantes tecnológicos como China. Otros factores cruciales son el capital humano, la infraestructura física y digital y el capital financiero a largo plazo. Pero aun así, la escala importa, y de un modo mucho más pronunciado que en la economía predigital. Las empresas tecnológicas

marcan una clara ruptura con las empresas industriales tradicionales. Allí, cuando una fábrica fabricaba un zapato más, su producción y venta suponían un coste adicional. Sin embargo, el coste adicional de suministrar un producto digital a través de Internet -una suscripción extra a Spotify o Netflix o Zoom- es prácticamente nulo. Las empresas tecnológicas son más rentables si adquieren el mayor número posible de clientes, por lo que es fácil entender por qué tener 1.400 millones de consumidores conectados a Internet y accesibles a través de teléfonos inteligentes es una enorme ventaja para las empresas chinas.

Por eso muchas industrias tecnológicas están mucho más concentradas que los fabricantes: Google ha acaparado el 90% del mercado mundial de búsquedas en línea, mientras que Uber y Lyft controlan juntos casi el 100% del mercado estadounidense de viajes compartidos. Esta característica de la nueva economía tiene importantes implicaciones para la sociedad en su conjunto, ya que afecta a todo, desde la desigualdad social hasta el tipo de interés de equilibrio, es decir, el tipo de interés al que la oferta de ahorro se ajusta a la demanda de inversión.

En una economía digital, los datos son el nuevo insumo que informa la producción. Los datos médicos contribuyen a mejorar los diagnósticos, los datos de consumo mejoran las recomendaciones de Amazon en y los datos de tráfico producen aplicaciones de navegación como Waze. La biotecnología, la planificación urbana, la logística del transporte y las cadenas de suministro: todas ellas utilizan los datos como insumo clave. "Los datos son el nuevo petróleo" contiene mucha verdad, aunque la analogía no sea del todo exacta. [8] El petróleo no puede reutilizarse; ese galón de gasolina que consumiste para ir a la tienda se va para siempre. Los datos, en cambio, pueden ser compartidos por particulares, investigadores, empresas y gobiernos mientras sean útiles. Esto significa que poseer datos no es tan importante como tener acceso a ellos.

En principio, es posible que los países pequeños no se encuentren en una situación de desventaja tan significativa en comparación con las grandes economías, siempre y cuando puedan acceder a un fondo mundial de datos. En realidad, sin embargo, los datos son un bien muy politizado que plantea problemas de seguridad nacional y privacidad tanto a los responsables políticos como a los ciudadanos. Cuando los datos de las aplicaciones orientadas al cliente contienen mucha información específica de una cultura concreta, los países grandes, como China y Estados Unidos, disfrutan de una ventaja significativa.

China no sólo genera montones de datos, sino montones de datos *útiles*. Más de mil millones de chinos utilizan teléfonos móviles para realizar pagos. En un día determinado, los pagos digitales chinos superan a los pagos digitales estadounidenses de un *año* determinado. La obsesión de China por los servicios digitales significa que muchos aspectos de la vida cotidiana se transforman en datos digitales. El reparto de comida en línea es diez veces más frecuente que en Estados Unidos, y los viajes en bicicleta compartida son más de trescientas veces más comunes. Antes de la pandemia de 2020, una cuarta parte de las transacciones minoristas se realizaban en línea en China, frente al 10% en Estados Unidos, y los pagos por un café, un billete de autobús o una multa de aparcamiento revelan mucho sobre el perfil personal del comprador. Con este tipo de información, las empresas pueden venderle cosas con más eficacia y mejorar sus servicios. También, como veremos, pueden revolucionar la banca.

La recopilación de datos y la gobernanza basada en ellos plantean cuestiones de vigilancia y privacidad, sobre las que la gente tiende a opinar de forma muy distinta en China. China cuenta con uno de los sistemas de reconocimiento facial más avanzados del mundo. En Shanghái, las personas que se encuentran en espacios públicos pueden ser identificadas en cuestión de segundos a través de . Una vez crucé la calle cerca de mi casa y minutos después recibí un mensaje de texto diciendo que me habían multado por cruzar imprudentemente la calle. En China también se vigila a la gente por su comportamiento irregular o

malo: fulanito tiró la basura fuera de la papelera, o alguien puso publicidad ilegal en el pasillo de un edificio, etcétera. Este tipo de tecnología demostró ser muy eficaz durante la pandemia de COVID-19, cuando las aplicaciones de los teléfonos rastreaban el paradero de las personas y con quién habían contactado. Sin varios pases verdes en mi aplicación de código sanitario digital y mi aplicación de localización, me habría sido imposible viajar a otra ciudad de China, o incluso entrar en un restaurante o una tienda.

En Occidente, esta falta de privacidad y vigilancia omnipresente se consideraría invasiva (en el mejor de los casos), pero en China muchos ciudadanos valoran más la seguridad que la privacidad. Muchos afirman que no les importa compartir sus datos si eso significa que habrá menos delincuencia, mejor comportamiento social y menos riesgos para la salud pública. Como ya se ha mencionado, según la Encuesta Mundial de Valores, el 93% de los chinos valora más la seguridad que la libertad, mientras que el 72% de los estadounidenses valora más la libertad que la seguridad. En China, un gran número de personas se han apuntado incluso al sistema de crédito social (hasta ahora opcional), que da puntos extra por ser un buen ciudadano (pagando las facturas a tiempo, ofreciéndose voluntario para ayudar a los pobres y cometiendo un acto "heroico", por ejemplo), y resta puntos por mal comportamiento, que incluye desde cometer una infracción de tráfico o participar en protestas ilegales hasta no visitar regularmente a los padres ancianos. Las puntuaciones más altas pueden hacerte ganar billetes de transporte público más baratos, una cola de seguridad más corta en el metro o exenciones fiscales. Todo esto puede parecer desconcertante a los ojos occidentales, pero muchos ciudadanos chinos de a pie encuentran atractivo el sistema por sus numerosas ventajas prácticas.

Sin embargo, es un mito que ni el gobierno ni el pueblo chinos se preocupen por la privacidad. Poco a poco van surgiendo espacios para las diferencias de opinión. Cuando los ciudadanos de la ciudad de Hangzhou denunciaron su aplicación de código sanitario por recopilar demasiada información personal, los funcionarios locales de tuvieron

que cancelar el proyecto. La presión civil también está impulsando al gobierno a endurecer las leyes de protección de datos y reforzar la privacidad de los consumidores. El gobierno tardó el menor tiempo de la historia de la legislación china en elaborar una de las leyes de protección de datos más estrictas del mundo. También se ha puesto en marcha un sistema de aprobación mucho más estricto para que los gobiernos de distintos niveles recopilen datos de plataformas privadas.

Occidente denuncia la exportación de tecnologías de vigilancia chinas a todo el mundo, pero esto pasa por alto el hecho de que ha habido una gran *demanda* por parte de otros países para comprar a China -en lugar de a Estados Unidos o Japón- debido a la alta calidad a bajo precio. Más de ochenta países han adoptado plataformas chinas de vigilancia y seguridad pública desde 2008, entre ellos tanto democracias liberales como regímenes represivos. Estados Unidos también las ha suministrado a más de treinta países en 2019. Un estudio realizado por la Brookings Institution en 2020 descubrió que los países con altos índices de delincuencia son más propensos a adoptar estas tecnologías, en lugar de aquellos que son menos democráticos y libres. [9] También se utilizan para impulsar plataformas de ciudades inteligentes y vigilancia policial inteligente. La reducción de la delincuencia ha tenido mucho éxito en estos países. Por ejemplo, ahora es posible recuperar en días a miles de niños indios desaparecidos; en América Latina es más fácil capturar a los narcotraficantes; en el Reino Unido, las omnipresentes cámaras de CCTV han permitido mejorar la seguridad pública.

SALTO TECNOLÓGICO

Como vimos con la industrialización, resulta que empezar desde atrás conlleva algunas ventajas sorprendentes. Por un lado, una economía atrasada puede adoptar las últimas tecnologías directamente de las economías avanzadas, saltándose así todos esos largos, lentos y costosos pasos intermedios. Por ejemplo, algunos países en desarrollo han

optado por no construir infraestructuras de banda ancha y centrarse en las redes móviles. Otros están eludiendo los bancos de consumo tradicionales y pasando directamente a la banca móvil. Y los países en desarrollo también pueden dar el paso hacia las tecnologías de energías renovables sin tener que construir -y luego desechar- centrales eléctricas basadas en combustibles fósiles. Casi siempre es más fácil empezar de cero que demoler una estructura existente para dar paso a lo nuevo.

Cuando el Aeropuerto Internacional de Nueva York, hoy conocido como Aeropuerto Internacional John F. Kennedy, se construyó en 1948, era el más avanzado de su época. Hoy sigue funcionando, por lo que todavía está en uso, pero su infraestructura dista mucho de ser la más moderna. En cambio, en 1948, cuando se estaba construyendo el JFK, Pekín seguía dependiendo de un aeropuerto militar reconvertido para el transporte aéreo nacional, pero hoy su aeropuerto de Daxing cuenta con acceso de seguridad por reconocimiento facial, sistemas de calefacción y refrigeración basados en bombas de calor geotérmicas e identificación por radiofrecuencia para el seguimiento del equipaje. Derribar el JFK para construir un aeropuerto inteligente como el de Daxing tiene menos sentido dadas las cuantiosas inversiones ya realizadas en el pasado. El obstáculo del legado tiene menos que ver con la capacidad de crear nuevas tecnologías que con la de escapar de las antiguas.

Como las economías maduras tienen mucha experiencia con las tecnologías antiguas, a menudo las nuevas parecen menos interesantes, sobre todo las que parecen ofrecer sólo beneficios incrementales al principio. Se puede argumentar que, a veces, el mayor obstáculo para crear algo verdaderamente grande es tener algo que ya es suficientemente bueno. Hace varias décadas, Estados Unidos duplicó su red de pagos con tarjeta de crédito y se convirtió en el actor más avanzado en el espacio de pagos. La inversión en ese sistema llevó a Estados Unidos a pasar la última década actualizando sus tarjetas bancarias de banda magnética a chips. [10] Los consumidores

estadounidenses seguían recibiendo nuevas tarjetas de crédito por correo de los bancos y las compañías de tarjetas de crédito a medida que mejoraban los chips, y los minoristas seguían actualizando sus lectores de chips en el punto de venta, todo ello con un gran coste. China, en cambio, fue libre de subirse a la ola de una revolución en la tecnología financiera y crear un ecosistema de pagos digitales totalmente nuevo. Como resultado, los consumidores chinos escanean un código QR con sus teléfonos para pagar al instante sus compras. Y con unos pocos clics, los consumidores chinos pueden pagar, pedir prestado, invertir o incluso adquirir productos de seguros adaptados a sus necesidades específicas. Estados Unidos, que en su día fue el país más avanzado, está ahora muy rezagado en tecnologías de pago digital.

Otro lastre del legado es que crea poderosos titulares con intereses muy arraigados en mantener el statu quo. Kodak fue la primera empresa en desarrollar la cámara digital, pero se contuvo intencionadamente por miedo a perder su lucrativo negocio de venta de rollos de película. Con el tiempo, esa decisión resultaría fatal para una empresa emblemática cuyo futuro y el de la cámara fotográfica parecían inextricablemente unidos. Toyota y Ford están bien posicionadas para liderar las tecnologías de vehículos eléctricos, pero en su lugar son forasteros como Tesla los que están trazando nuevas direcciones; para ellos, la única forma de convertirse en líderes del mercado es adoptar tecnologías disruptivas. Este es el mismo tipo de salto que ha permitido a China tomar la delantera recientemente en muchos nuevos campos de la tecnología, incluida la energía renovable, de la que ahora es líder.

El atraso proporciona otra ventaja al estimular ocasionalmente la innovación radical como solución a problemas no resueltos previamente, lo que conduce al salto tecnológico. El comercio electrónico surgió en China porque los residentes que vivían fuera de las grandes ciudades tenían pocas opciones de venta al por menor tradicional. En este árido paisaje, empresas como Alibaba encontraron

una oportunidad para florecer y prosperar, y ahora las empresas chinas de comercio electrónico son las más innovadoras del mundo. Lo mismo puede decirse de las empresas chinas de tecnología financiera, que surgieron como respuesta a la incipiente industria financiera china, que, como hemos visto, no servía a los hogares ni a las empresas chinas. Las innovadoras tecnologías financieras también benefician sobre todo a quienes viven en zonas remotas, lejos de la sucursal bancaria más cercana o incluso del cajero automático: los clientes que primero recurrieron al comercio electrónico. Diversos estudios han demostrado que la tecnología de big data de Ant fomenta la financiación inclusiva. MYbank de Ant, por ejemplo, presta servicio a treinta y cinco millones de los cien millones de pequeñas y medianas empresas del país. Es más, las huellas digitales de los prestatarios sirven como un nuevo tipo de garantía y esta información adicional puede reducir las tasas de impago. [11]

Cuenta la leyenda que Jack Ma, cofundador de Alibaba, compró una vez *yang rou pao mo* (caldo de cordero) a un vendedor ambulante de Xian (la ciudad famosa por sus antiguos soldados de terracota) y aprovechó la ocasión para preguntar por la experiencia del vendedor utilizando el negocio de micropréstamos de Ant. El vendedor ambulante, que no había reconocido a Ma, describió cómo había podido obtener 80.000 RMB (más de 10.000 dólares) en préstamos ese año, lo que le permitió ampliar con éxito su negocio. Al no tener aval ni historial crediticio, el vendedor nunca habría podido optar a un préstamo de un banco tradicional, pero en poco tiempo Alipay le concedió uno, y pocos segundos después de ser aprobado el dinero se acreditó directamente en su cuenta de Alipay.

La primera vez que probé la aplicación Huabei, me ofreció una línea de crédito instantánea de 150 dólares que podía gastar en un nuevo teléfono o cosméticos, o añadir un impulso temporal a mi poder adquisitivo en el Día de los Solteros. La mayoría de los quinientos

millones de prestatarios de Huabei son millennials que no quieren perderse esas fabulosas rebajas en Internet porque están esperando su próximo sueldo. Otro producto, llamado Jiebei (sólo pedir prestado), te da acceso a cantidades de entre 150 y 8.000 dólares, normalmente por un periodo de doce meses. Y esos son sólo productos de consumo. Decenas de millones de pequeñas empresas y vendedores individuales, como el vendedor de caldo de cordero, también solicitan préstamos a MYbank.

Durante la COVID-19, la tecnología financiera china permitió orientar con precisión la ayuda financiera y entregarla de forma cómoda y rápida a través de pagos móviles, haciendo llegar productos de seguros a los trabajadores sanitarios de primera línea o cupones de pequeño valor a quienes los necesitaban. [12] El banco central también concedió 590 000 millones de RMB en préstamos sin intereses a MYbank, y les animó a utilizar su alcance y experiencia en préstamos para ayudar a un grupo de pequeñas empresas a las que el banco central tenía poco acceso. En total, se concedieron 8 billones de RMB en préstamos a más de 10 millones de entidades en un plazo de tres años. [13]

Pero junto con la innovación surgen nuevos riesgos, algunos de los cuales son indetectables al principio. Los saltos pueden producirse tan rápidamente que los responsables políticos y los reguladores tienen dificultades para seguir el ritmo. ¿Son Ant y Square (ahora Block) empresas tecnológicas o instituciones financieras? Si ofrecen servicios bancarios, ¿no deberían estar reguladas como los bancos?

La situación me recuerda a la de los fondos de cobertura y los bancos de inversión en 2008, que crearon y vendieron con avidez nuevos instrumentos financieros de riesgo, lo que condujo al gran colapso financiero. Aún se desconocen los peligros que plantea la nueva generación de instituciones financieras, ya que la tecnología sigue superando a la regulación. Los responsables políticos quieren asegurarse de que no están ahogando la innovación con normas

engorrosas, pero el gobierno chino tampoco está dispuesto a dar a sus multimillonarios empresarios tecnológicos un poder desenfrenado. Por este motivo, el Gobierno ha tomado medidas drásticas, sobre todo contra las empresas con enormes plataformas de Internet orientadas al consumidor, incluso antes que Estados Unidos, que está tratando de legislar límites para gigantes como Meta Platforms -empresa matriz de Facebook, Instagram y WhatsApp- y Alphabet, la empresa matriz de Google.

CHINA CONTRA ESTADOS UNIDOS: ¿QUIÉN LLEVA LA DELANTERA EN TECNOLOGÍA UNO A UNO?

De las veinticinco empresas de Internet más valiosas en 2020, once eran estadounidenses y nueve chinas. De cada diez dólares de capital riesgo invertidos en IA en 2018, cinco fueron a parar a start-ups chinas y cuatro a estadounidenses. [14] En muchos frentes, desde el comercio electrónico hasta los viajes compartidos, son empresas chinas y estadounidenses las que compiten mano a mano. Curiosamente, de Europa y otros lugares han surgido pocas de la misma liga; el ámbito tecnológico de Internet está dividido entre las dos mayores economías del mundo, en parte como consecuencia de las ventajas de escala. Así que una pregunta natural es si la gente de todo el mundo utilizará Instagram o TikTok, viajará con Didi o Uber, comprará con Amazon o Alibaba. Puede que la suerte ya esté echada en China y Estados Unidos, pero otras partes del mercado mundial están en juego. Cuando intentamos predecir el resultado de la competencia entre los principales actores tecnológicos, surgen algunas pautas interesantes.

En 2017, la empresa china de viajes compartidos Didi hizo su primera incursión en el mercado mexicano, donde Uber ya había tomado una posición dominante, controlando casi el 87 por ciento del mercado. Además de la desventaja de ser un recién llegado, Didi tenía algunas desventajas evidentes en comparación con Uber. México comparte

frontera con EE.UU., en México se habla más inglés que chino y los mexicanos conocen mucho mejor la cultura estadounidense que la china. Sin embargo, sólo unos pocos años después, Didi superó a Uber como el mayor jugador, con el 56 por ciento del mercado en 2022. [15] Si bien tiene sentido que Didi sea el jugador dominante en el mercado chino y Uber tenga influencia en los EE.UU., es significativo que en países como México y en otros lugares de América Latina, donde las dos empresas compiten cara a cara fuera de sus mercados de origen, Didi está ganando la batalla.

Un análisis más detallado de este ejemplo pone de manifiesto dos enfoques muy diferentes de los nuevos mercados. Uber tomó el modelo que había tenido tanto éxito en EE.UU. e intentó replicarlo en otros países. La estrategia de Didi se centró en adaptar su modelo a las condiciones demográficas, las normas culturales y otras características nacionales. En Brasil, por ejemplo, donde muchos conductores viven al día, Didi les pagaba diariamente en lugar de mensualmente, lo que los conductores brasileños preferían. La mayoría no tenía cuenta bancaria, así que Didi creó un botón de solicitud de cuenta bancaria con un solo clic dentro de su aplicación para conductores, que también permitía a Didi solicitar una cuenta en nombre de los conductores, garantizando una rápida aprobación en y permitiendo a los nuevos conductores recibir una tarjeta bancaria en pocos días.

Durante la COVID-19, Didi proporcionó desinfectantes y protectores faciales gratuitos. Como la mayoría de las transacciones en América Latina se realizaban en efectivo y el cambio de dinero era especialmente peligroso durante la pandemia, Didi añadió un monedero digital a su aplicación. Didi también invirtió mucho en centros de formación para sus conductores, tecnología de reconocimiento facial para que los viajes fueran más seguros y relaciones con bancos locales para facilitar los pagos. El modelo de negocio de los viajes compartidos no surgió de la empresa china, pero Didi lo adaptó para hacerlo más atractivo en los mercados locales. Al crear lo que se ha convertido en la aplicación de

viajes compartidos más popular de América Latina, Didi se ha establecido firmemente en el patio trasero de Estados Unidos, a pesar de tener su origen en el otro extremo del mundo, en una cultura completamente diferente.

Esta historia dice mucho sobre las tácticas que pueden inclinar la balanza en la competencia entre los gigantes tecnológicos estadounidenses y chinos en mercados más allá de sus fronteras. No se trata simplemente de quién tiene mejor tecnología o mayor atractivo cultural. Para detectar algunas pautas generales que puedan informarnos sobre el futuro, necesitamos comprender mejor las fuerzas estructurales que dan forma a estas empresas y a los mercados en los que compiten. Los distintos sectores tecnológicos presentan perfiles de mercado distintivos. Los motores de búsqueda de Internet están dominados por un único actor en el mundo, Google. En cuanto a los equipos de telecomunicaciones 5G, solo hay cuatro operadores mundiales: Huawei, Ericsson, Nokia y Samsung. Este grado de dominio tiene sentido dado el enorme coste de desarrollar una alternativa propia. En cambio, muchos países conceden a los gigantes mundiales establecidos acceso a su mercado, en beneficio de sus residentes. En otras palabras, para el gobierno malasio no es nada óptimo intentar construir su propio motor de búsqueda, sector de la aviación o fundiciones de semiconductores desde cero si no es necesario.

Pero la situación es diferente en el sector de los viajes compartidos, por ejemplo. A diferencia de los motores de búsqueda, el transporte compartido cuenta con importantes actores *locales*. Por ejemplo, en el Sudeste Asiático, Grab es muy popular. En Rusia, Uber se vio obligada a fusionarse con su competidor local, Yandex. Ola, una empresa india, lucha por la primacía con Uber en ese país. Si pasamos al comercio electrónico, el patrón de competencia es similar al del transporte compartido, con actores locales aún más importantes que compiten con los gigantes mundiales, en este caso Amazon y Alibaba. En Indonesia, por ejemplo, Shopee y Tokopedia acaparan juntas la mayor parte de la cuota de mercado. En India, la empresa nacional Flipkart aventaja a

Amazon en comercio electrónico, pero muchos otros operadores locales se reparten el resto del mercado. Incluso en China, Alibaba tiene ahora menos del 60% del mercado, ya que sus rivales nacionales JD.com y Pinduoduo reivindican agresivamente sus derechos. En cambio, si nos fijamos en las reservas y recomendaciones de servicios en línea, no vemos ningún gigante mundial a tener en cuenta; servicios locales como Yelp en EE.UU. o Dianping en China dominan el mercado.

Un factor importante que hace que la competencia en el mercado sea muy diferente en cada uno de estos sectores es si un sector tiene una externalidad global o local, es decir, si su derrame tecnológico es más universal o más local. El motor de búsqueda de Google es un buen ejemplo de tecnología con beneficios universales. Lo que Google haga en la India, por ejemplo, incluida la información que recopila, es bueno para la empresa en todo el mundo; su algoritmo es increíblemente hábil a la hora de clasificar una enorme cantidad de contenido mundial para ofrecer resultados precisos para cada consulta, independientemente de dónde se plantee o del idioma del usuario. Amazon también tiene importantes externalidades globales porque su extensa red de proveedores y vendedores globales significa que los consumidores de todo el mundo pueden beneficiarse de su amplia variedad de ofertas para comprar bienes que los vendedores locales de comercio electrónico no pueden ofrecer. También disfrutan de un mejor emparejamiento gracias a los productos recomendados de Amazon, y de precios más bajos debido a la superioridad de las cadenas de suministro mundiales de Amazon.

En sectores como estos, con una importante repercusión mundial, es muy probable que quien tenga la mejor tecnología o producto domine todo el mercado mundial. Esta es la razón por la que empresas como Google, Huawei y Bitcoin han sido claras vencedoras en sus respectivos ámbitos. Por el contrario, los sectores con externalidades locales significativas, como la entrega en línea y, en cierta medida, los viajes compartidos, pueden dar cabida a una amplia variedad de competidores locales. Cuando el gusto local, el marketing de nicho o la variedad son

más importantes, esto da ventaja a una serie de actores diferentes, no sólo a uno. Los economistas clasifican los productos o servicios en función de su sustituibilidad. Google y Bing son muy intercambiables en cuanto al servicio que ofrecen. Sin embargo, Facebook, WhatsApp, TikTok o Twitter no son lo mismo, aunque todos entren en la categoría de redes sociales, razón por la cual pueden surgir múltiples gigantes, ya sean estadounidenses o chinos, para acaparar los mercados mundiales en este ámbito.

Este análisis simplifica en exceso la situación porque hay otros factores que intervienen, como las barreras de entrada a la competencia, el alcance de los efectos de red en cada sector y el grado de confianza de los clientes necesario, todos los cuales configuran la competencia en el mercado. Pero una vez clasificadas estas empresas según varias dimensiones importantes, podemos examinar más de cerca el estado de la competencia entre los dos principales actores de la tecnología, EE.UU. y China. Ambos disfrutan de la ventaja de contar con grandes mercados nacionales, pero las diferencias de cultura, estrategia, planteamientos empresariales y el papel de sus gobiernos influirán en la configuración del futuro. Las empresas chinas pueden tener más éxito produciendo tecnologías más anónimas, del tipo que tiene alcance universal sin necesidad de atractivo cultural, al menos por ahora. Por ejemplo, si los robots, los drones y las tecnologías blockchain chinos se convierten en los mejores, pueden lograr captar una cuota de mercado mundial significativa; la empresa china DJI controla el 76% del mercado de drones en Estados Unidos, a pesar de los obstáculos que plantea la guerra comercial entre Estados Unidos y China. Y en los ámbitos de la inteligencia artificial, el equipo chino tendría ventaja si la próxima era tuviera que ver con la implantación de la IA. Si tiene más que ver con avances decisivos en algoritmos y hardware, la ventaja es para el equipo estadounidense.

Pero hay una razón por la que WeChat, a pesar de ser una aplicación realmente fantástica y un éxito masivo en China, ha gozado de menos atractivo internacional. Las redes sociales tienen una importante

dimensión cultural, y WeChat está diseñada sobre todo para adaptarse a las costumbres, gustos y demandas chinas. Sin embargo, si la nueva generación de empresarios chinos puede producir productos que atraigan a los millennials de todo el mundo del mismo modo que lo han hecho el K-pop y TikTok, entonces las empresas chinas pueden convertirse en serios competidores en este ámbito. Hasta que esto ocurra, sin embargo, las empresas estadounidenses disfrutan de una ventaja significativa gracias al alcance más universal de la lengua inglesa y la cultura pop estadounidense.

Quizá porque las empresas chinas tienen mucha experiencia en lidiar con la incertidumbre normativa, y también porque han visto cómo empresas extranjeras han fracasado en China por su incapacidad para adaptarse a las circunstancias locales, China puede adaptarse mejor a los mercados de los países en desarrollo, donde las instituciones locales son incompletas y las normas y reglamentos no están bien definidos. La feroz competencia nacional de la que surgieron estas empresas chinas también puede hacer que estén más dispuestas a hacer el trabajo sucio necesario para obtener incluso una ligera ventaja competitiva. (El término coloquial para esto es "comer amargo"). Las empresas estadounidenses pueden ser más propensas a tomar su modelo probado y tratar de replicarlo en tantos mercados como sea posible, ya que a menudo tienen la ventaja de ser las primeras en mover ficha. Las empresas chinas son más propensas a invertir más recursos y tiempo en cada mercado, prefiriendo la profundidad a la amplitud. Su ventaja competitiva puede residir en su ingenio para conquistar cuotas de mercado que antes estaban en manos de su competidor. Esto podría explicar por qué Uber está en muchos más países que Didi, pero Didi tiene mayores ingresos medios en cada mercado.

Por último, cuando se trata de la competencia internacional en tecnología, el papel del Estado vuelve a cobrar importancia. Gobiernos de todo el mundo se plantean frenar a las grandes tecnológicas, incluso disolverlas, en nombre de la defensa de la competencia, el bienestar de los consumidores y la seguridad de los datos. Estas preocupaciones

pueden estar justificadas. Los fuertes rendimientos crecientes a escala significan que las empresas tecnológicas no están sujetas a los límites naturales de crecimiento a los que se enfrentan las empresas industriales tradicionales. Para evitar que las empresas tecnológicas crezcan demasiado y utilicen sus datos de forma perjudicial para los consumidores, acaben con la competencia y supriman la innovación, los gobiernos pueden sentir que les corresponde intervenir y regular. Pero el argumento se vuelve más complejo cuando se aplica a la competencia internacional. Para mantener la competitividad global de las empresas tecnológicas en los mercados extranjeros, los gobiernos pueden estar más dispuestos a tolerar estos problemas y permitir que las empresas sigan siendo grandes o crezcan aún más.

La preocupación de los gobiernos por la protección de los consumidores puede dar lugar a políticas de competencia internacional muy diferentes. En Europa, la protección del consumidor prima sobre la eficiencia y los beneficios. En China, la eficiencia y el éxito económico han prevalecido sobre el bienestar de los consumidores, permitiendo el rápido ascenso de gigantes y campeones nacionales. Estados Unidos se encuentra en un punto intermedio. Pero en la nueva era de China, a medida que la igualdad económica y el bienestar del consumidor ascienden en la escala de prioridades nacionales, el gobierno está empezando a limitar seriamente a las antes mimadas empresas invocando leyes antimonopolio y nuevas normativas. Tampoco quiere que una empresa crezca lo suficiente como para desafiar el poder del Estado, un factor importante que impulsa la avalancha de regulaciones y medidas drásticas que comenzó en 2020.

De cero a uno

Los deslumbrantes y futuristas paisajes chinos de ciudades inteligentes y vehículos autónomos impulsados por inteligencia artificial pueden hacer que las ciudades europeas parezcan desaliñadas y de mediana edad, pero estas imágenes desmienten la realidad de que China aún no

es pionera en tecnologías de vanguardia e inventos rompedores. Una cosa es ser un rápido seguidor, o un igual, y otra muy distinta ser un creador. La preeminencia en tecnología punta, como el software, los nuevos materiales o las comunicaciones de nueva generación, es importante no sólo porque sus aplicaciones comerciales pueden acaparar cuota de mercado internacional y establecer normas tecnológicas internacionales, dando forma a las normas y a las instituciones que las adoptan. El conocimiento profundo y el saber hacer también dan lugar a tecnologías de uso general, como la electricidad, los ordenadores, Internet y la inteligencia artificial, cuyos beneficios pueden extenderse a la economía en general, creando puestos de trabajo e inspirando nuevas empresas derivadas. Esto da a los pioneros la ventaja de ser los primeros en tomar la iniciativa y dar forma a los mercados en los años venideros. La creación de tecnología "cero a uno" es fundamental para la competitividad y la seguridad nacional de un país, ya que la tecnología avanzada conduce a una capacidad militar avanzada. En lo que se refiere a la creación de estos avances fundamentales, China se está poniendo rápidamente al día y en algunas áreas incluso lidera el pelotón, pero la brecha con Occidente en su mayor parte sigue siendo considerable.

China puede fabricar medicamentos genéricos, pero no productos farmacéuticos de marca. Es competente en el diseño de semiconductores, pero no tiene fundiciones que fabriquen circuitos integrados. Las empresas médicas chinas son prósperas proveedoras de servicios, pero siguen dependiendo de las importaciones para obtener los equipos médicos más modernos. Es el fabricante y desplegador mundial de tecnologías de energía verde, pero no su inventor. Mientras tanto, las start-ups estadounidenses trabajan en nanobots que pueden deambular por el interior de nuestros órganos, remendando estómagos y realizando operaciones de corazón, como si una novela de ciencia ficción cobrara vida. Incluso en inteligencia artificial, donde las empresas chinas están muy avanzadas, su ventaja comparativa reside en

los datos más que en los algoritmos utilizados para el cálculo, el procesamiento de datos y el razonamiento automatizado.

Los semiconductores, considerados el núcleo de las tecnologías del futuro, proporcionan los materiales y circuitos vitales necesarios para producir microchips necesarios para hacer funcionar desde un smartphone hasta un avanzado sistema de armamento por satélite. Pero China aún no puede fabricar sus propios chips de la más alta calidad; durante años ha estado importando piezas críticas de semiconductores. No fue hasta finales de 2019 que la fundición más moderna de China, SMIC, comenzó a crear chips del nodo tecnológico de catorce nanómetros. (Esto se refiere al tamaño físico del transistor; cuanto más pequeño es el transistor, más transistores caben en un espacio pequeño; cuanto más rápido conmutan, menos energía requieren y más fríos funcionan). Con ello, China sigue dos generaciones por detrás de los líderes mundiales, Taiwán, Corea del Sur y Estados Unidos. TSMC, en Taiwán, lleva produciendo nodos de siete nanómetros desde 2018, producirá nodos de tres nanómetros en 2022 y pronto tendrá nodos de dos nanómetros.

A pesar de invertir sumas astronómicas en investigación y desarrollo en los últimos años, China sigue dependiendo de otros países para obtener equipos, materiales o propiedad intelectual básica. China importa el equipo avanzado necesario para producir semiconductores, incluido el escáner ultravioleta extremo -apodado la máquina más complicada del planeta [16] - de la empresa holandesa ASML. La autosuficiencia no es fácil ni rápida. La producción de semiconductores de gama alta requiere habilidades y procesos avanzados basados en décadas de aprendizaje y perfeccionamiento acumulados; esa máquina ultravioleta, por ejemplo, se desarrolló tras diecisiete años de investigación con un coste de 9.000 millones de dólares. La precaria situación de Huawei después de que se le prohibiera mediante sanciones estadounidenses producir sus chips con su socio TSMC ilustra

la fragilidad que se esconde tras la aparente fortaleza tecnológica de China.

Desde entonces, Huawei ha respondido reforzando su capacidad de producción de chips, lanzando nuevas líneas de productos y servicios, y desplegando una infraestructura 5G sin parangón con la de sus competidores más cercanos. Ha conseguido seguir ampliando su número de socios internacionales y ha experimentado un aumento de la rentabilidad a lo largo de los años. A pesar de las sanciones de Estados Unidos, el mayor fabricante de chips de China, SMIC, empezó a enviar chips de siete nanómetros en 2022, codo con codo con empresas como Intel. [17] La carrera por la supremacía tecnológica suele verse espoleada por presiones externas, como el embargo de semiconductores a las empresas chinas. La sensación de urgencia se intensificó con los amplios controles del Presidente Joe Biden en 2022, anunciados pocos días antes de la convocatoria del XX Congreso del Partido, que reeligió al Presidente Xi para un tercer mandato. El nuevo conjunto de controles no sólo añadía más empresas chinas a la lista de sanciones y prohibía a las empresas internacionales que utilizan tecnología estadounidense vender chips y equipos a los chinos, sino que también prohibía al personal estadounidense trabajar para empresas chinas de semiconductores.

Cuando la Unión Soviética lanzó el Sputnik, el primer satélite, impulsó a Estados Unidos a recuperar su papel de líder en la exploración espacial. China, despertada con una sacudida, ha hecho de la autosuficiencia tecnológica una prioridad nacional en su decimocuarto Plan Quinquenal (2021-2025) y un punto destacado en el XX Congreso del Partido, que introdujo por primera vez una categoría denominada *ke jiao xing guo*, que significa reforzar la nación mediante la ciencia, la tecnología y la educación. El gobierno chino está invocando un enfoque *juguo*, o un "esquema integrado de toda la nación", concentrando todo tipo de recursos nacionales en un intento de lograr avances en

tecnologías clave, o como lo llaman los chinos, tecnologías "que ahogan la garganta". Esta campaña está ahora en pleno apogeo, con una intensidad no vista desde que el Presidente Mao lanzara el programa Dos Bombas y un Satélite, que logró desarrollar las bombas atómica y de hidrógeno en un tiempo récord, y con el acompañamiento musical de "The East Is Red", poner en órbita un satélite chino sólo unos años después del Sputnik soviético. (Curiosamente, eso ocurrió bajo un embargo comercial impuesto por Occidente.) Este logro fue notable, teniendo en cuenta que China apenas contaba entonces con una base industrial moderna y escasos recursos.

Cuando un objetivo estratégico recibe la denominación de *juguo*, se dejan de lado las consideraciones de coste. Se tolera el despilfarro. La esencia del sistema *juguo de* es que toda la nación se moviliza para lograr un objetivo estratégico; se lanza la red a lo ancho en busca de una gran captura, como hizo China en la búsqueda de medallas olímpicas para aumentar el orgullo y el prestigio nacionales. El propio Presidente Xi Jinping ha asumido la tarea de supervisar el avance tecnológico de China, antes bajo la supervisión de un ministro del gobierno. Las movilizaciones de este tipo se desencadenan principalmente en tiempos de guerra, pero China considera que estar a la vanguardia del desarrollo de tecnologías clave es una cuestión de supervivencia.

¿FUNCIONARÁ EL MÉTODO *JUGUO*?

Todos tendemos a pensar en superestrellas de la tecnología como Steve Jobs y Elon Musk como pioneros en solitario, pero incluso en Estados Unidos, el gobierno ha desempeñado un papel crucial entre bastidores en importantes avances tecnológicos como Internet, los ordenadores personales, el GPS, las pantallas táctiles y los microprocesadores. [18] El gobierno suscribe importantes programas como DARPA, la Agencia de Proyectos de Investigación Avanzada de Defensa de Estados Unidos, que utiliza parte de su presupuesto anual de miles de millones de dólares para reclutar a los mejores talentos de los departamentos universitarios

de informática de todo el país. Inspirándose en el Proyecto Manhattan y el programa Apolo, China está construyendo una cadena de incubación totalmente integrada que enlaza laboratorios nacionales clave, universidades y parques industriales de alta tecnología. Además, el Estado pretende crear cien nuevos centros tecnológicos y otros cien parques industriales de alta tecnología en todo el país. Ya ha atraído a miles de investigadores y científicos extranjeros para que residan en China. Y a medida que los científicos y académicos chinos se enfrentan a un creciente escrutinio en Estados Unidos, algunos encuentran cada vez más atractiva la perspectiva de regresar a China, donde la investigación y el desarrollo en ciencias y tecnología están generosamente financiados tanto por el gobierno como por empresas privadas.

Como parte de su esfuerzo por hacer que China sea más deseable para la investigación científica básica, el Estado se ha centrado en reforzar sus protecciones de la propiedad intelectual. Las disputas con otros países por la propiedad intelectual pusieron a China en la buena dirección, pero la falta de salvaguardias adecuadas también suponía un obstáculo importante para las empresas nacionales que se esforzaban por desarrollar tecnología básica. La observancia de la propiedad intelectual ha sido históricamente débil en China, donde la apropiación de ideas ajenas nunca se consideró un gran problema, pero ahora el gobierno ha establecido un sistema de sanciones sustanciales, aplicado por centros de protección de la propiedad intelectual en todo el país, y está trabajando para cambiar la cultura en torno a las ideas, empezando en la escuela primaria. China también ha estado construyendo un amplio marco jurídico que promete ser el más rápido del mundo en investigar y tratar las violaciones de la propiedad intelectual.

Como ocurre con cualquier gran objetivo estatal en China, el gobierno central elabora el plan estratégico -en este caso un enfoque *yugular* para lograr avances en tecnologías clave- y se pide a los gobiernos locales que lo cumplan. Los funcionarios con los que me he reunido hablan ambiciosamente de construir "islas unicornio", aglomeraciones de

empresas tecnológicas multimillonarias que ellos ayudarán a alimentar. En 2020 visité un parque de alta tecnología en Suzhou, donde empresas de biomedicina, semiconductores y tecnologías de la información disfrutan de terrenos baratos, exenciones fiscales y costes de seguridad social reducidos. El funcionario del gobierno local responsable me explicó cómo esta "ventanilla única" ayuda a las empresas a encontrar financiación y a crear una vida de alta calidad para sus empleados en un campus espectacular, como el de Google. Ayuda a promover la colaboración en investigación y desarrollo, atrae talento de las universidades cercanas y aprovecha las iniciativas nacionales para captar talento extranjero. Todo este apoyo permite a las empresas centrarse en el desarrollo de tecnologías punteras sin distracciones externas.

¿Quién podría permitirse crear la nueva infraestructura para la informática, la Internet de los objetos y la 5G que permitirán que los vehículos autónomos, los robots, los drones y el reconocimiento facial funcionen sin problemas en la sociedad? Solo el Estado, o una empresa como Google o Amazon, que tiene la paciencia y los recursos necesarios para empresas arriesgadas e imaginativas que pueden tener un impacto significativo en el futuro pero no prometen un retorno de la inversión a corto plazo. Sin duda, la capacidad de proporcionar una financiación masiva, una gran reserva de científicos e ingenieros formados internacionalmente y la voluntad de dar a su misión un sentido de urgencia de guerra añade alas a la búsqueda de China para convertirse en el líder mundial en tecnología. En 2019, China lanzó un plan de estímulo de 1,4 billones de dólares para invertir en nuevas infraestructuras tecnológicas a lo largo de seis años. En lugar de construir más puentes y autopistas como hizo tras la crisis financiera de 2009, China está desplegando redes inalámbricas, instalando sensores y construyendo plataformas para un Internet industrial de las Cosas con el fin de rejuvenecer la economía pospandémica y avanzar en la carrera tecnológica mundial. La industria de semiconductores se beneficia de un

"Gran Fondo" que canaliza más de un billón de RMB de inversión privada y pública. Las comunicaciones cuánticas, igualmente, cuentan con un "megaproyecto". [19]

Aunque estos fondos son a menudo despilfarradores e ineficaces, el enfoque *juguo* funciona especialmente bien en áreas donde la financiación estatal es primordial, o donde los costes preocupan menos, como los programas espaciales, las comunicaciones cuánticas y la ciberseguridad. A pesar de la creencia popular de que los grandes impulsos estatales son ineficaces, los de China tienen un historial decente. De las aproximadamente treinta y cinco tecnologías críticas en las que China se esfuerza por alcanzar la autosuficiencia, unas veinte han experimentado supuestamente grandes avances: las de algoritmos esenciales, software y fabricación de alta gama, aunque menos en semiconductores o biomedicina. Cuando la competitividad de costes y la producción en masa son importantes, como en el caso de los chips avanzados para usuarios finales, el enfoque *juguo* funciona peor.

En otros sectores novedosos de alta tecnología en los que todos parten de una base relativamente equitativa, como las energías renovables, los vehículos eléctricos y la cadena de suministro de tecnología verde, China ya va por delante de Estados Unidos y sus demás competidores mundiales. Sin embargo, incluso si China puede tomar la delantera en una amplia gama de áreas de alta tecnología, esto no es lo mismo que ser el *instigador* constante de los avances tecnológicos. ¿Quién será el primero en dotar a las máquinas de capacidades cognitivas comparables o mejores que las nuestras? ¿En desarrollar una cura para el cáncer? ¿Creará terapias médicas capaces de reparar todas las partes de nuestro cuerpo? La tecnología de cero a uno surge del aprendizaje acumulativo basado en repetidos ensayos y errores, innumerables éxitos y fracasos. Todo esto lleva su tiempo. No se puede apropiar, copiar o importar del extranjero.

Detrás de los avances en tecnologías críticas hay tres factores clave: mercados, dinero y talento. China tiene sin duda los dos primeros. Pero

su punto débil es el talento, que ha dado lugar a una escasez de investigación básica. Aunque hay una plétora de programadores e ingenieros, y el mayor número de estudiantes de STEM que se gradúan en el mundo, muchos de ellos no siguen una carrera científica y tecnológica. Por ejemplo, en el sector de los semiconductores, menos del 15% de los estudiantes que se licencian en esta especialidad deciden trabajar en la industria. Se calcula que en 2025 habrá un déficit de trescientos mil trabajadores cualificados en la industria de los chips. [20]

En última instancia, los saltos cuánticos surgen de la investigación básica, una base de conocimientos amplia y profunda adquirida sin un objetivo o propósito comercial específico. Se expande a través de la colaboración entre universidades, laboratorios nacionales e industria para producir y compartir conocimientos en un entorno que fomenta el aprendizaje, la curiosidad y la exploración. A pesar de sus recientes esfuerzos por ponerse al día, China se ha quedado muy rezagada en este sentido, en parte porque sus universidades y centros de investigación han puesto históricamente un énfasis desmesurado en la cantidad, centrándose en el número de publicaciones académicas y patentes, por ejemplo, más que en su calidad. Aunque China es líder mundial en número de patentes producidas, la calidad media de éstas no es de primer orden. [21] Los académicos se ven presionados a publicar un gran número de artículos para conseguir ascensos o mostrar resultados a los cuadros gubernamentales, pero así no se ganan Premios Nobel. La estrecha supervisión de los investigadores también puede producir un efecto asfixiante sobre la creatividad.

UNA NACIÓN IMPACIENTE

La mayor barrera a la que se enfrenta China para convertirse en líder mundial de la tecnología "cero a uno" se encuentra en su sociedad en su conjunto. No debemos olvidar que China sigue siendo una nación con

unos ingresos de 10.000 dólares al año, y se comporta, piensa y actúa en consecuencia, con la impaciencia de un país joven, un adolescente cuyos deseos y ambiciones superan su capacidad actual. La juvenil psique nacional de China ha inspirado un sprint nacional: las start-ups se convierten en empresas multimillonarias en pocos años, las estaciones de tren de alta velocidad se construyen en cuestión de meses, se presiona a los académicos para que publiquen con frecuencia en revistas de prestigio y el gobierno chino intercambia el acceso a sus mercados por tecnología extranjera que cubra lagunas específicas. Todos estos son signos de una nación ansiosa de resultados instantáneos, soluciones rápidas y victorias de la noche a la mañana.

Hay un dicho en China que capta su estado de ánimo: *duan, ping, kuai*, o "corto, plano, rápido". Originalmente se utilizaba para describir una estrategia ganadora en el voleibol, pero ahora sirve como receta popular para los inversores: hacer inversiones a corto plazo, mantenerlas sencillas y buscar rendimientos rápidos. También refleja una actitud más general en la sociedad en general. Incluso se ha utilizado cínicamente para describir el mercado matrimonial: un breve noviazgo antes de atar el nudo, una inversión emocional limitada y una vía rápida hacia el divorcio. Una nación joven, enérgica, trabajadora, ferozmente competitiva y concentrada puede producir notables beneficios a corto plazo, pero la creación de una tecnología transformadora de cero a uno requiere paciencia, tanto por parte de los creadores como de los inversores y las instituciones. Requiere que la gente culta -estudiantes, investigadores, profesores y otros eruditos- se dedique a la búsqueda del conocimiento por sí mismo. En otras palabras, los avances creativos requieren capital paciente, personas pacientes y una nación paciente.

La innovación fundamental plantea grandes exigencias a la sociedad civil. En primer lugar, la población en general necesita prosperar, o al menos ser "suficientemente rica". Sólo entonces podrá ir más allá de los productos "suficientemente buenos", que suponen mejoras incrementales de la tecnología existente. China no está ahí, al menos de momento. En un país con ingresos de 10.000 dólares, *duan, ping, kuai*

genera beneficios inmediatos. Dado que el dinero fluye allí donde la rentabilidad es mayor, la economía china tendrá que agotar las ganancias rápidas de la fruta madura antes de dedicar sus recursos a sectores intensivos en conocimiento que prometen la mayor rentabilidad, pero también el riesgo de no obtener rentabilidad alguna.

La libre circulación de ideas y conocimientos también requiere apertura, tanto dentro de China como en sus intercambios con el resto del mundo. En esta era de la información, la capacidad de atraer talentos internacionales y acceder fácilmente a la tecnología internacional es indispensable, como lo es la capacidad de desarrollar la confianza. La mentalidad que fomenta la creatividad superando los límites, que tiene la audacia de desafiar sin tregua las modalidades establecidas, apenas ha sido hasta ahora el punto fuerte de China. Esto es en parte cultural: la virtud confuciana de la deferencia a la autoridad y la antigüedad sigue estando muy extendida en la sociedad china contemporánea. También es una adaptación práctica a la realidad de un Estado fuerte.

Otro obstáculo al que se enfrenta China es que, en un país con 1.400 millones de habitantes, el único medio viable de identificar el talento es recurrir a los exámenes estandarizados, que hacen hincapié en las respuestas rápidas y ordenadas. Aunque esto pone de relieve ciertos tipos de facilidad, no identifica ni recompensa el tipo de análisis profundo ni el pensamiento innovador que contribuyen a la innovación rompedora. Hasta ahora, la resolución ordenada de problemas y la memorización han sido más importantes para el futuro de los estudiantes chinos que el pensamiento creativo y la imaginación. En 2021, el gobierno tomó medidas enérgicas contra la industria de las clases particulares, como parte de un esfuerzo por liberar a los niños de la carga que supone el exceso de trabajo y de un énfasis excesivo en las habilidades para realizar exámenes que no les serán útiles ni a ellos ni a la nación. En 2022, durante el congreso del partido, los dirigentes se comprometieron a mejorar el sistema educativo para fomentar la ciencia básica y el talento.

Al igual que Estados Unidos, China también se enfrenta a un dilema constante a la hora de regular las empresas tecnológicas, dado su enorme y creciente poder, ejercido no sólo por su riqueza (que supera la de muchos Estados-nación), sino también por su omnipresente influencia social. ¿Cómo pueden los gobiernos establecer las regulaciones necesarias sin disuadir a las empresas tecnológicas de innovar de forma que se conviertan en líderes mundiales e impulsen los mercados? En China, las empresas tecnológicas a las que se dirigen las nuevas normas son en gran medida empresas orientadas al consumidor: proveedores de redes sociales, servicios de retransmisión en directo, plataformas de comercio electrónico y servicios de reparto. Tanto China como Estados Unidos seguirán esforzándose por encontrar formas de regular un sector en rápida evolución sin crear un efecto paralizador. Sin embargo, algunos podrían argumentar que, al limitar el crecimiento de estas empresas de plataformas de Internet en China, quedan más recursos disponibles para las empresas de tecnología profunda que promueven el objetivo nacional de avances en el que China aún tiene una brecha significativa que cerrar con Estados Unidos.

Lo más importante de todo es el sistema de innovación, una construcción tanto vertical como horizontal que interrelaciona a muchos participantes, tanto privados como públicos. Un sistema que funciona bien crea los incentivos adecuados: las universidades persiguen el avance del conocimiento por sí mismo, las empresas innovan e invierten en tecnologías emergentes y el Estado desempeña un papel de apoyo sin imponerse de forma que aplaste la innovación. Una sólida protección de la propiedad intelectual proporciona incentivos adicionales para crear nuevos inventos, y las fuerzas del mercado contribuyen con su proceso de "destrucción creativa" que deja obsoleto lo anticuado al tiempo que deja sitio a lo más avanzado tecnológicamente.

Esta característica fundamental de la economía de mercado es importante tenerla en cuenta en el contexto de la competencia tecnológica entre Estados Unidos y China. La competencia puede ser

constructiva, ya que obliga a las empresas a innovar cuando hay un competidor cercano a la vista; así ocurrió en EE.UU. cuando Japón dominó los semiconductores en la década de 1980, o cuando Francia y Alemania convergieron rápidamente con EE.UU. en términos de productividad e innovación en la década de 1960. La respuesta entonces no fue una serie de presiones proteccionistas o amenazas de desacoplamiento, sino una política de innovación engranada, como el plan de créditos fiscales a la investigación y el desarrollo de 1981 adoptado por la administración Reagan.

Cuarenta años después, la rivalidad tecnológica se percibe cada vez más como una situación en la que todos ganan y todos pierden, y se evalúa a través del estrecho prisma de la seguridad nacional. Pero la innovación, al fin y al cabo, impregna la sociedad y afecta a todos los aspectos de nuestra vida cotidiana. Sólo si aprovechamos los elementos constructivos de la "cooperación competitiva" entre dos gigantes como EE.UU. y China podremos encontrar vacunas, hacer avanzar las ciencias de la vida y pasar a una energía limpia y segura más rápido y mejor. La carrera tecnológica entre EE.UU. y China debería parecerse más a una carrera para ganar más medallas de oro olímpicas -con reglas y restricciones adecuadas- que a una espiral descendente hacia la confrontación. [22]

La tecnología también está estrechamente relacionada con la confianza: elegimos comprar en plataformas de comercio electrónico que no nos envían productos falsificados ni se llevan nuestro dinero; entregamos nuestros datos a empresas que confían en que los manejarán con cautela; utilizamos servicios en la nube que sabemos que son seguros. La confianza está en el centro mismo de la consecución de una norma tecnológica universal. Ganarse esta confianza es una tarea ardua, pero aquí la nueva generación china está haciendo sentir su presencia. Muchos de los fundadores y directores ejecutivos de las empresas tecnológicas unicornio de China son millennials. Para muchos de estos jóvenes, ganar dinero no es el único fin en sí mismo, sino un

subproducto de ofrecer alta calidad y valor a los consumidores. Paradójicamente, gracias a ello tienen más éxito. Su influencia está ayudando a crear una sociedad más paciente y mesurada, y son ellos -más que el Estado- quienes en última instancia cumplirán las aspiraciones tecnológicas de la nación al convertir en beneficios a largo plazo cualquier ventaja que el Estado les proporcione. Son la esperanza de China de convertirse en un innovador sostenible de cero a uno con alcance mundial.

ocho

EL PAPEL DE CHINA EN EL COMERCIO MUNDIAL

Recuerdo un par de botas de nieve rosas que me trajo mi padre en los años ochenta, cuando regresó de un viaje de negocios a Corea. Eran muy cómodas, tenían una forma preciosa y estaban hechas de cuero de plena flor. Nadie había visto nada parecido en mi país, y cuando las paseaba por ahí, causaron un gran revuelo en mi guardería, e incluso en el ministerio de mi padre, donde los colegas que habían ido al mismo viaje fueron regañados por sus esposas por no haber traído algo igual de precioso para sus hijos. En aquella época, en China no había productos de consumo tan bien hechos. Pero no pasó mucho tiempo, sólo una década más o menos, antes de que el mundialmente famoso Mercado de la Seda en China se convirtiera en un fenómeno internacional: un edificio de varias plantas lleno de todo tipo de prendas de vestir, zapatos y textiles que atraía incluso a las primeras damas de los países occidentales cuando venían de visita de Estado a China. Según cuenta la historia, cuando George H. W. Bush volvió a Pekín a finales de la década de 1990 y compró en el Mercado de la Seda, el vendedor se negó a pagarle por sus selecciones. Lo fascinante fue que el país que conocí cuando era niño, privado incluso de los productos de consumo más básicos, se convirtió en el mayor exportador mundial de muchos de esos mismos artículos menos de dos décadas después. Aquellas botas aún me recuerdan lo rápido que China ascendió en la escala comercial, y cómo su historia es tan diferente de la de muchos otros países en desarrollo.

En 1978, Deng Xiaoping cambió para siempre el destino del pueblo chino cuando anunció que China iba a "reformarse y abrirse". La

reforma desempeñó un papel crucial en la transformación de la incipiente economía china y la encaminó hacia la prosperidad, pero la apertura fue igual de importante. Con el apoyo de EE.UU. y tras prolongadas y difíciles negociaciones, China se adhirió finalmente a la Organización Mundial del Comercio en 2001, el último paso para abrir de par en par sus puertas comerciales. Mientras el mundo daba la bienvenida en ese momento a 1.300 millones de consumidores chinos y a sus billones de dólares de ahorros en el sistema económico mundial, pocos países preveían lo que ocurriría como consecuencia del acceso de China a *sus* mercados nacionales.

En menos de diez años, China se convertiría en el mayor exportador del mundo, ya que los fabricantes chinos producían una amplia gama de bienes de consumo, como ropa, zapatillas de deporte, muebles y juguetes, a precios más asequibles que nunca. En 2020 se convertiría en el mayor socio comercial de más de 120 países, tomando el relevo de Estados Unidos dos décadas antes. Ahora, los habitantes de los países en desarrollo de África y el Sudeste Asiático podrían seguir conectados, con teléfonos inteligentes fabricados en China a una fracción del coste de un iPhone. Además, China se situó en el centro de la cadena de suministro mundial al ensamblar de forma barata y hábil componentes de diversas procedencias en productos acabados como ordenadores, que luego se reexportaban a otros países. Y el consumidor chino se fue de compras, dando un bienvenido impulso a las ventas de bolsos italianos, coches alemanes, carne de vacuno australiana, soja estadounidense y muchas otras materias primas en todo el mundo.

Hoy en día, los chinos que viajan al extranjero a menudo descubren algo que comprar y llevarse a casa, sólo para decepcionarse cuando un examen más detenido revela que ha sido fabricado en China. No es fácil encontrar algo que *no* esté fabricado en China, o ensamblado en China, o construido por chinos, o financiado por capital chino. En zonas remotas de África, los pagos digitales se realizan en plataformas diseñadas por Alibaba. Incluso los componentes del tablero de suspensión autoanclado

de la sustitución del vano oriental del puente de la bahía de San Francisco-Oakland fueron construidos por una empresa de Shanghái.

El impacto de la entrada de China en el sistema de comercio mundial no tiene precedentes. El mundo había visto abrirse nuevos mercados antes de esto, pero esas economías eran en su mayoría pequeñas, como Corea, México o Bélgica. Posteriormente, estos países disfrutaron de un crecimiento comercial estelar, pero para ellos el impacto *de la* globalización fue mucho mayor que su impacto *en* la globalización. China fue diferente. Su tamaño y la velocidad con la que puso en marcha su ya impresionante maquinaria de producción cogieron al mundo por sorpresa. Tras ingresar en la OMC en 2001, la cuota de China en el PIB mundial se había más que duplicado para 2020, pasando del 7,8% a casi el 19%. El trabajo con salarios bajos de todo el mundo fluyó hacia China, las exportaciones de China inundaron las economías mundiales y el creciente superávit comercial de China confirmó la mayor probabilidad de comprar a China que de venderle. En poco tiempo, los inversores chinos se convirtieron en propietarios de la empresa cinematográfica estadounidense AMC y de marcas tan preciadas como Volvo, evocando recuerdos del Japón de los años ochenta.

A medida que China cambiaba gradualmente su énfasis de productos baratos y de gama baja a bienes de mayor calidad que habían sido competencia exclusiva de los países ricos, algunos vieron a la joven nación comercial como una bendición, otros como una maldición y otros como ambas cosas. Las fricciones comerciales con Estados Unidos llegaron a su punto álgido cuando Donald Trump fue elegido en 2016 y Estados Unidos impuso nuevos aranceles con el argumento de proteger el empleo estadounidense. En 2018, la administración Trump había iniciado una guerra comercial total con China, acompañada de un nivel de acritud no visto desde la normalización de las relaciones diplomáticas entre ambos países. Y los líderes populistas de todo el mundo aprovecharon la oportunidad para culpar al comercio mundial de sus problemas económicos internos, como el aumento de la desigualdad, el desempleo y la polarización política.

El auge del comercio chino

El rápido ascenso de China como potencia comercial mundial no se debió únicamente a las condiciones internas que hemos analizado en capítulos anteriores. También hubo poderosas fuerzas en el trasfondo que prepararon el terreno. Durante las más de tres décadas transcurridas entre 1986 y 2008, el mundo se vio atenazado por un fenómeno que se conoció como hiperglobalización. Durante este tiempo, el comercio mundial se duplicó como porcentaje del PIB. El abaratamiento de las comunicaciones internacionales y el acceso a Internet facilitaron las conexiones entre personas, proveedores y compradores. El coste de las mercancías cayó en picado. Y el coste de transportarlas también se desplomó, gracias a barcos y aviones más grandes, rápidos y eficientes, junto con la mejora de la logística en el almacenamiento de contenedores, la entrega y el despacho de aduanas.

Durante este periodo, el mundo adoptó con entusiasmo un sistema comercial más abierto. Los gobiernos redujeron o desmantelaron las barreras comerciales creadas por el hombre en una época atormentada por las dos guerras mundiales: el tipo arancelario medio mundial se redujo a la mitad desde el 14%. [1] Este periodo vio el surgimiento de la Unión Europea; la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) entre EE.UU., Canadá y México en 1994; y la creación del bloque comercial Mercosur en América Latina. En Asia, la Zona de Libre Comercio de la ASEAN de 1992 y sus posteriores ampliaciones crearon un bloque comercial de diez naciones de Asia Oriental. La Organización Mundial del Comercio, creada en 1995, redujo los tipos arancelarios medios a un solo dígito, redujo los aranceles de nación más favorecida y concedió acceso a nuevos miembros.

China llegó a este entorno receptivo con una oferta prácticamente inagotable de mano de obra de coste extremadamente bajo (en 1990, su coste laboral era sólo el 1,29% del de EEUU) [2] así como con una gran

base de consumidores. A medida que cientos de millones de sus trabajadores pasaban de la agricultura a la industria, China se preparaba sin saberlo para convertirse en la mayor fábrica del mundo. [3] Podría exportar bienes intensivos en mano de obra que no requirieran una producción sofisticada, mientras que países como Estados Unidos podrían centrarse en la producción de bienes intensivos en capital o cualificación. Todos saldrían beneficiados.

Hacia un nuevo paradigma del comercio mundial

Hoy en día "made in China" es en gran medida un término equivocado; es más exacto decir de la mayoría de los productos que son "made in the world." [4] Los países y regiones del sistema comercial mundial están profundamente entrelazados. Los productos estadounidenses dependen de piezas chinas y componentes coreanos ensamblados por intermediarios taiwaneses, y las piezas chinas están formadas por componentes japoneses y alemanes. El nuevo paradigma del comercio, acelerado por la revolución de la información, se caracteriza por el movimiento transfronterizo de piezas y componentes como chips, microprocesadores y productos químicos. Estos bienes intermedios - bienes que se utilizan en la producción de productos más grandes y complejos- representan la asombrosa cifra de dos tercios del comercio mundial. [5] Un iPhone puede diseñarse en California, pero sus diversos componentes convergen desde Corea del Sur, los Países Bajos y Taiwán antes de ser ensamblados en China continental por Foxconn, una empresa taiwanesa.

Esta fragmentación geográfica de la producción dio lugar a lo que se conoce como cadena de valor mundial. Cada fase de la producción añade valor, desde el diseño y el desarrollo iniciales hasta el ensamblaje de los materiales necesarios, incluidas las piezas o módulos complicados, pasando por la cadena de montaje que fabrica el producto final para

enviarlo a su destino final, donde se comercializará y venderá a los clientes. Cada etapa puede tener lugar en cualquier país, allí donde la producción sea más eficiente y tenga el coste más bajo. Los productos complejos toman forma gradualmente, a menudo cruzando las fronteras nacionales muchas veces antes de estar finalmente listos para su venta o exportación en forma acabada.

Para fabricar un Mini Cooper, por ejemplo, China envía neumáticos a Gran Bretaña mientras envía piezas de motor a Japón para su montaje y envío a Gran Bretaña. Las piezas del motor, el motor montado y los neumáticos se consideran bienes intermedios que contribuyen al producto final. Un avión Boeing tiene doce mil proveedores activos de todo el mundo; el comercio de ida y vuelta de estos componentes es mayor que el comercio de los propios aviones, por lo que estos intercambios intermedios dominan el mercado mundial. Incluso los componentes de un chip pueden recorrer veinticinco mil kilómetros desde Estados Unidos, Corea y Taiwán hasta Alemania antes de combinarse en un producto acabado. [6]

Si trazamos un mapa de una red mundial de comercio, veremos que casi todos los países están interconectados. Con la excepción de Groenlandia y unos pocos países subsaharianos, *todas las* naciones forman parte de la cadena mundial de suministro. China, Alemania y Estados Unidos son los nodos centrales de la mayor parte de este flujo comercial mundial de mercancías. El comercio regional crea nodos regionales: Los principales socios comerciales de China son sus vecinos: Japón, Corea y Vietnam. Para Estados Unidos, México y Canadá son sus principales socios comerciales, y para Alemania, Italia y Francia.

Cuando los países colaboran de este modo, cada uno ocupa una posición concreta en la cadena de valor. Durante mucho tiempo, China se dedicó sobre todo al ensamblaje, recibiendo bienes intermedios como chips electrónicos y componentes de países como Japón, Corea y Estados Unidos, para luego ensamblarlos y enviar los productos finales.

Para China, el beneficio de fabricar un iPhone, por ejemplo, era muy bajo. En 2009, por ejemplo, de los 100 dólares del precio de venta al público, solo 1,30 dólares iban a los chinos. En 2018, esa cifra era de 10,40 dólares. [7] Con el paso del tiempo, China se ha ido situando en el centro de la cadena de suministro mundial, desplazando a las naciones que anteriormente ocupaban esa posición. En el año 2000, China desempeñaba un papel más modesto en la cadena de valor mundial para los textiles, pero en 2017, China se había convertido en el mayor nodo de toda la cadena. [8] En el sector de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC), China desplazó a Japón para ocupar un lugar central en la cadena de suministro.

A pesar del juego de las sillas musicales, tener a China en el sistema comercial mundial fue una oportunidad para todos, sobre todo en el nuevo paradigma del comercio: Los bajos costes de producción y el alto grado de eficiencia de China redujeron el precio de los bienes intermedios, lo que creó un efecto dominó en toda la red, impulsando los beneficios. Las empresas podían contratar a más trabajadores y trasladar los precios más bajos a los consumidores. Sin embargo, también surgió un nuevo peligro de este mundo cada vez más interconectado, y de la posición prominente de China en particular. Las perturbaciones del comercio en China tienen ahora graves repercusiones para todos sus socios comerciales y, en última instancia, para sus consumidores.

Cuando las fábricas de China cerraron por primera vez en respuesta a la pandemia mundial de 2020, el impacto se dejó sentir ampliamente en toda la red de producción. Corea, que se había abastecido de muchos insumos en China, dejó de poder suministrar los componentes que producía para países como Alemania o Estados Unidos. Y cuando EE.UU. no pudo importar estas piezas de Corea, esto perturbó la producción en otros países, incluida China, que se abastecía de insumos de EE.UU. (productos de alta tecnología en particular). Las perturbaciones de la oferta se convirtieron en perturbaciones de la demanda, ya que el

aplazamiento de las compras supuso un nuevo golpe para China. Según el Institute for Supply Management (ISM), unas tres cuartas partes de las empresas estadounidenses se vieron afectadas por la interrupción de la cadena de suministro procedente de China.

Otro acontecimiento que puso de relieve lo interrelacionado que se ha vuelto el comercio mundial fue la guerra comercial entre Estados Unidos y China. A primera vista, la imposición de aranceles a los productos chinos que llegan a Estados Unidos puede parecer una forma de castigo a China, pero dada la elaborada red de interconexiones que hemos visto, las empresas y los consumidores estadounidenses no se libraron de los efectos negativos. La intención declarada del presidente Trump era que los chinos pagaran por los aranceles, pero en realidad ese coste fue soportado por consumidores estadounidenses; los precios de los bienes intermedios y finales estadounidenses subieron entre un 10 % y un 30 %, [9] que era aproximadamente la cuantía de los aranceles.

Las empresas estadounidenses se vieron muy afectadas porque se abastecían de muchos productos intermedios en China. El aumento de los aranceles sobre estos insumos supuso un incremento de los costes de producción para las empresas estadounidenses, lo que redujo sus beneficios y las obligó a despedir trabajadores, subir los precios o ambas cosas. Después de que el fabricante de maquinaria Caterpillar tuviera que pagar aranceles más altos por los productos intermedios chinos, que aumentaron sus costes de producción en más de 100 millones de dólares, tuvo que subir los precios de la maquinaria que producía, un aumento de los costes que acabó repercutiendo en los bolsillos de los consumidores estadounidenses. Y el efecto sobre los precios no terminó ahí. Las empresas del mismo sector se sumaron al carro y subieron los precios aunque no se vieran afectadas por los aranceles chinos. Un estudio realizado por economistas de la Universidad de Chicago reveló que un arancel del 20% sobre las lavadoras suponía un aumento del 12% en el coste para los consumidores estadounidenses. Era de esperar,

pero acabó elevando el precio de las secadoras en la misma medida, porque los productos suelen comprarse por pares.

China como socio comercial mundial: Sopesar la oportunidad frente a la amenaza

Hoy en día oímos hablar más de fricciones comerciales, disputas y pérdidas de empleo que de los beneficios de la interdependencia, lo que tiende a dar más voz a los populistas y a empujar a los países por la resbaladiza pendiente de un mayor proteccionismo. En lo que respecta al comercio con China, ¿ha demostrado ser una oportunidad o una amenaza? Dados los sonados enfrentamientos comerciales entre EE.UU. y China, este es un buen punto en el que centrarnos.

Las importaciones chinas parecen haber causado estragos en cierto segmento de la población estadounidense. Entre 2000 y 2010, desaparecieron en Estados Unidos seis millones de puestos de trabajo en el sector manufacturero . [10] En algunas ciudades que fabrican muebles, como Hickory (Carolina del Norte), la tasa de desempleo se disparó hasta el 50%, por encima de la media nacional del 9,6%. [11] En el sureste, el empleo manufacturero general cayó un 38% en la década posterior a 2000. Estos acontecimientos tuvieron lugar en una época de intensa penetración de las importaciones chinas en EE.UU., y los economistas calculan que aproximadamente entre dos y tres millones de empleos manufactureros perdidos a principios de la década de 2000 se atribuyeron directamente a las importaciones procedentes de China. [12]

Pero la imagen completa aparece en más tonos de gris. Resulta que dos importantes acontecimientos de fondo también contribuyeron a la desaparición de puestos de trabajo en Estados Unidos. El primero fue el auge de la tecnología, especialmente de la informática y la adopción de la robótica. [13] Justo en la época en que China ingresó en la OMC, las empresas estadounidenses estaban adquiriendo agresivamente equipos

de producción más avanzados. Entre 2000 y 2003, el porcentaje de empresas manufactureras estadounidenses que compraban ordenadores y utilizaban redes electrónicas se disparó del 20% al 60%. [14] Esta adopción masiva de tecnología afecta inevitablemente a la mano de obra: la informatización, la gestión de la cadena de suministro y la automatización hicieron que los trabajadores cualificados fueran más productivos, al tiempo que despedían a otros trabajadores.

La segunda tendencia importante es que la industria manufacturera estadounidense ya estaba en declive *décadas* antes de que China entrara en escena. El empleo en el sector manufacturero estadounidense alcanzó su máximo en 1979 y empezó a disminuir con el uso de tecnologías que ahorraban mano de obra y la subcontratación a países como México y Japón. Es más, los investigadores descubrieron que el empleo en el sector manufacturero se redujo sustancialmente a principios de la década de 2000, incluso en zonas en las que prácticamente no había importaciones chinas ni comercio.[15] Pero la razón por la que la crisis china afectó tanto no fue sólo el número de puestos de trabajo perdidos, sino el hecho de que afectó a los sectores más vulnerables, como los juguetes, el calzado y la confección, que ya estaban en declive. [16] Los trabajadores afectados tenían niveles educativos más bajos, y las zonas geográficas más afectadas tenían tasas de desempleo más altas antes de la llegada de los productos chinos a . Las importaciones chinas hicieron dolorosamente patentes estas vulnerabilidades preexistentes. Y a medida que una industria, como la del automóvil o la de la confección, se veía afectada, era probable que el empleo en las zonas circundantes también se resintiera. Ubicar cerca a los productores de insumos especializados hace que la producción sea más eficiente, pero el inconveniente es que regiones enteras pueden quedar vacías por los choques externos.

Una gran parte del problema en EE.UU. es que la industria manufacturera, que antes estaba abierta a trabajadores poco cualificados, con el tiempo se ha ido orientando cada vez más hacia la cualificación. El desajuste de cualificaciones en el país explica gran parte del descenso de la demanda de mano de obra en la industria manufacturera. Como observan Anne Case y Angus Deaton en su concienzudo libro *Deaths of Despair and the Future of Capitalism*, la globalización y China se presentan a menudo como villanos porque sustituyeron a trabajadores nacionales sin formación por mano de obra extranjera más barata. Pero el estancamiento a largo plazo de los salarios en Estados Unidos es único en comparación con otros países ricos que se enfrentaron igualmente a la globalización y al cambio tecnológico. Como sugieren los autores, "en Estados Unidos está ocurriendo algo diferente . . y especialmente tóxico para la clase trabajadora", que atribuyen a los monopolios opresores y a las instituciones estadounidenses que han debilitado sistemáticamente a los sindicatos y han dado poder a los empresarios, permitiéndoles beneficiarse a costa de los trabajadores de a pie. [17]

A pesar de lo difícil que fue para algunos sectores estadounidenses la oleada de importaciones chinas baratas, las importaciones chinas también crearon muchos puestos de trabajo. Cuando las empresas chinas construyen fábricas en Estados Unidos, crean empleo. Según el US-China Business Council, las multinacionales chinas emplean a 197.000 trabajadores estadounidenses, y las exportaciones estadounidenses a China sostienen otros 1,2 millones de puestos de trabajo estadounidenses. [18] Mientras que las pérdidas de empleo derivadas del comercio con China tienden a concentrarse en un pequeño subconjunto de sectores manufactureros, la creación de empleo se extiende por toda la economía estadounidense, incluidos muchos sectores de servicios modernos. Esto también es cierto en Europa, donde empresas chinas como Huawei y Lenovo han establecido una

presencia sustancial y emplean a decenas de miles de trabajadores, mientras que el comercio electrónico de Alibaba se sitúa entre los primeros de Europa del Este y ahora se está expandiendo a otras partes de Europa. También pueden crearse puestos de trabajo allí gracias a las importantes inversiones chinas en infraestructuras europeas.

Los estudios concluyen que, en conjunto, se han creado al menos tantos puestos de trabajo en EE.UU. a través de sus exportaciones al mundo como los que se han perdido debido a las importaciones. Otro estudio concluye que, si se tiene en cuenta toda la cadena de suministro con canales ascendentes y descendentes, el comercio con China creó más puestos de trabajo en términos netos. [19] Otros demuestran que los puestos de trabajo en el sector manufacturero que se vieron desplazados se compensaron con creces con puestos de trabajo más productivos en marketing y gestión, procesamiento de datos o finanzas. [20] Apple es el parangón de este modelo: trasladar la producción física de los productos fuera de Estados Unidos, pero hacer crecer la parte de diseño, marketing y venta al por menor del negocio en el país. Aumenta la rentabilidad, la productividad y el valor añadido estadounidenses. Por supuesto, esto es una buena noticia para los trabajadores más formados y una mala noticia para los menos formados. El problema, sin embargo, no es el comercio en sí, sino la erosión del empleo y la destrucción de comunidades que han puesto de manifiesto la desigual distribución de los beneficios del comercio y la incapacidad de los gobiernos para remediar y compensar a quienes han salido perdiendo. La llegada de China dejó aún más dolorosamente claro este punto.

Estos hechos tienden a ignorarse en medio de la retórica política, a veces acalorada. Cuando se pierden puestos de trabajo a manos de competidores extranjeros, es más aceptable políticamente enmarcar la competencia global en un "nosotros contra ellos" que admitir que el gobierno podría estar haciendo más y mejor. Visto desde la perspectiva

de un economista, sin la distracción de la política, hay aproximadamente setenta mil trabajadores del acero en EE.UU., pero cerca de diez millones de trabajadores en la industria del automóvil, y cientos de millones de consumidores estadounidenses. La imposición de aranceles a los productos del sector siderúrgico podría salvar unos cuantos miles de puestos de trabajo, pero se perderían muchos más en sectores derivados como la industria automovilística, que utiliza el acero como insumo. Tampoco se tiene en cuenta el coste para las empresas afectadas por los aranceles de represalia, y para los consumidores en términos de precios más altos. En última instancia, los esfuerzos proteccionistas de para resucitar sectores amenazados de extinción pueden crear cobertura política o rendir favores a grupos de intereses especiales, [21] pero distraen a los responsables políticos de soluciones más productivas, como el apoyo a las tecnologías emergentes que contribuyen a empleos bien remunerados y a un futuro vibrante.

Es interesante observar que las importaciones chinas afectaron menos a los países de Europa Occidental. [22] La razón es que estos países ya estaban expuestos a la competencia de bajo coste de países como Grecia y Turquía. La llegada de China desplazó puestos de trabajo en esos países, especialmente en industrias como la textil y la confección, más que en Francia, Alemania y Escandinavia. Alemania, en particular, también se benefició sustancialmente de la integración con los países de Europa del Este desde el principio, y sus crecientes exportaciones tanto a China como a Europa del Este compensaron los empleos manufactureros que se perdieron. Además, los gobiernos europeos hicieron un trabajo mucho mejor a la hora de reciclar a sus trabajadores y encontrarles nuevos empleos. Alemania, Francia y Dinamarca dedicaron en 2015 el 0,20%, el 0,37% y el 0,60% del PIB, respectivamente, al gasto público en formación de trabajadores, mientras que en EE.UU. esa cifra fue del 0,03%. [23] Suecia cuenta con

una eficiente red de consejos de seguridad laboral, gestionados conjuntamente por industrias y sindicatos, que reciclan a los trabajadores despedidos y les ayudan a encontrar nuevos empleos. La agencia nacional de desempleo de Alemania se transformó en una entidad de búsqueda de empleo que no solo ofrece asesoramiento profesional, sino también vales para cubrir los costes de reciclaje. Por estas razones, las importaciones chinas causaron menos trastornos en sus mercados laborales.

El impacto negativo de las importaciones chinas sobre los trabajadores estadounidenses con salarios bajos es indeleble e irreversible para muchos. Pero la historia de que el comercio destroza la economía queda seriamente distorsionada si no se examinan detenidamente los beneficios de comerciar con China. Como observan Case y Deaton, también ha provocado una "gran agitación" en Estados Unidos. Las empresas son más productivas y más rentables gracias a importaciones intermedias menos costosas. Y al deslocalizar a China, las multinacionales estadounidenses redujeron los costes de y se situaron cerca de un mercado enorme con una renta disponible creciente. Unas cadenas de suministro más eficientes que incluían a China en un papel central supusieron ganancias para el gran número de países implicados. En cuanto a los clientes de estos productos, las importaciones chinas han proporcionado a los consumidores estadounidenses muebles, ropa, juguetes y artilugios más asequibles y de una calidad cada vez mayor. [24] Y con una variedad notable. Goodbaby, por ejemplo, ofrece una enorme selección de cochecitos, sillas de coche, moisés y parques -cuatro veces más opciones que su competidor más cercano-, todo a precios de gran consumo. Haier ha convertido sus frigoríficos para almacenar vino en una categoría general que se vende a través del Sam's Club de Estados Unidos a menos de la mitad del precio original.

Los consumidores menos pudientes son los más beneficiados. Gastan una parte mayor de sus ingresos en bienes comercializados que los hogares ricos (que gastan proporcionalmente más en servicios), y muchos de estos bienes proceden de China. Esto tiene implicaciones significativas. Aunque el comercio puede ampliar las diferencias salariales entre las personas cualificadas y las no cualificadas, también puede reducir la desigualdad *real* de ingresos entre estos grupos. Si los ingresos de un hogar no cambian, pero el precio de los bienes que consume disminuye un 20%, es efectivamente un 20% más rico; la disparidad real de ingresos disminuye. Un importante estudio calcula que si se cerrara el comercio, el grupo de renta del 10% más bajo perdería una media del 63% de la renta real, en comparación con sólo el 28% del grupo de renta del 10% más alto. [25]

También hay efectos positivos de la competencia, que puede ser implacable pero también generadora: Las empresas europeas o estadounidenses que se enfrentaban a una amenaza existencial por parte de rivales chinos se vieron obligadas a innovar y mejorar su juego. Pensemos en un fabricante de calzado deportivo estadounidense o europeo que disfrutaba de una posición rentable en un mercado maduro. La repentina afluencia de zapatillas fabricadas en China podría ser catastrófica para esta empresa, si compitiera únicamente sobre la base del coste. Sólo si se centra más claramente en sus clientes y atiende a sus necesidades específicas -personalizando y añadiendo características únicas como ventajas ergonómicas , o formas de medir el pulso, por ejemplo- podría sobrevivir una empresa como ésta. Ante la competencia china, muchas empresas de este tipo se lanzaron a invertir en innovación, mejorar la calidad, desarrollar nuevos productos y buscar nuevos nichos de mercado.

Ariens, una empresa de quitanieves y cortacéspedes de Wisconsin fundada en 1933, nunca se había enfrentado a una competencia tan dura como la de las importaciones chinas en la década de 1990 y principios

de la de 2000. Respondió con una enorme inversión en investigación y desarrollo y formación de sus trabajadores, dando lugar a un nuevo cortacésped revolucionario que pasó a dominar el mercado. [26] Cuando Marlin Steel Wire Products, un fabricante de Baltimore de cestas de alambre para tiendas de bagels, se vio empujada por la competencia china al borde de la insolvencia, la empresa empezó a invertir en automatización. [27] Tras gastar millones en equipos modernos, no solo sobrevivió, sino que prosperó, y ahora exporta tanto a China como a México.

En un estudio seminal, tres economistas demostraron que la amenaza que suponían las importaciones chinas espoleó la innovación en Europa, representando el 14% de las actualizaciones tecnológicas europeas entre 2000 y 2007. [28] Los aumentos en patentes, TI y productividad en Europa pueden atribuirse a la presión de las importaciones chinas. Aunque no hay pruebas concluyentes de que la competencia china hiciera lo mismo con la innovación estadounidense, sí hay indicios de que las empresas que invirtieron más en investigación y desarrollo estaban sustancialmente mejor protegidas frente a la competencia china de bajo coste. [29]

Cuestiones espinosas del comercio

A pesar de todos los beneficios que pueden enumerarse, no cabe duda de que las rosas de la globalización van acompañadas de espinas. Cuando esas espinas pinchan, China, como mayor exportador del mundo, se ve envuelta en disputas no sólo con Estados Unidos, sino también con otras economías avanzadas. Las más importantes se centran en las subvenciones estatales de China, sus restricciones a la inversión extranjera y sus exigencias de transferencia de tecnología, temas que hemos mencionado en capítulos anteriores. En términos más generales, estos temas son emblemáticos de toda una serie de disputas

entre los países en desarrollo y las naciones ricas en el marco del actual sistema de comercio mundial. Dejando a un lado la política, el sistema de comercio mundial plantea verdaderos dilemas. Uno de los mayores retos del sistema actual es que las agendas nacionales a menudo se ven desviadas por las obligaciones con la Organización Mundial del Comercio. [30]

Por un lado, lo que constituye "comercio justo" según los acuerdos comerciales mundiales plasmados en la OMC significa cosas distintas para cada persona, dependiendo de sus perspectivas e intereses, y las opiniones mantenidas por las economías avanzadas y los países en desarrollo son a menudo diametralmente opuestas. Muchos países en desarrollo consideran que las normas de la OMC o las condiciones impuestas a los préstamos por organizaciones internacionales como el Banco Mundial y el FMI son demasiado estrictas y obstaculizan el desarrollo de estas economías. Los países en desarrollo tienen buenas razones para alimentar y proteger las industrias nacientes mediante subvenciones, ya que exponerlas demasiado pronto a la competencia internacional las cortaría de raíz. La apertura *selectiva*, como el uso de controles de capital y la liberalización de sus exportaciones antes que la de su sector de importación, ha sido siempre la forma en que las naciones han triunfado en la globalización. Gran Bretaña y Estados Unidos no fueron una excepción: ambos aplicaron políticas nacionalistas como las subvenciones, el apoyo a las empresas estatales y la dirección gubernamental de los créditos bancarios, al mismo tiempo que reducían los aranceles. [31] La misma estrategia permitió a Japón y Corea nutrir a gigantes mundiales como Toyota y Samsung, mientras que las naciones latinoamericanas y africanas que siguieron el consejo de las naciones ricas de abrir sus puertas de par en par nunca pudieron desarrollar las mismas capacidades.

Es más, tal y como lo ven los países en desarrollo, los países avanzados que establecieron las reglas del juego del comercio mundial apilaron las cartas a su favor , protegiendo sus propios sectores más débiles o cargados de intereses como la agricultura y los textiles, por ejemplo, mientras exigían a los países en desarrollo que redujeran las barreras en sus sectores más débiles, como la fabricación avanzada. Los países desarrollados establecen las reglas, por ejemplo, qué se entiende por subvenciones, y luego juegan con ellas. El economista coreano Ha-Joon Chang expone este punto de forma contundente en su libro *Bad Samaritans (Malos samaritanos*). Cita el ejemplo de Japón y Estados Unidos, que estaban tan interesados en abrir el sector financiero y la industria de Corea que hicieron de ese acceso una condición previa para recibir ayuda financiera del FMI durante la crisis de Asia Oriental de 1997.

En el otro lado del debate, las economías avanzadas sostienen que países como China se han aprovechado del sistema de la OMC utilizando su condición de países en desarrollo para subvencionar a empresas estatales y violar los derechos de propiedad intelectual. (Las normas de la OMC dan a los países en desarrollo más margen para seguir sus estrategias nacionales y tolerar cierto grado de infracción de la propiedad intelectual). Cuando ingresó por primera vez en la OMC, China cumplía indiscutiblemente los requisitos de país en desarrollo, con un PIB per cápita de unos mil dólares. Pero cada vez hay más presión externa para que China cambie su estatus. Veinte años después, una nación que ronda los diez mil dólares de PIB per cápita sigue calificándose de país en desarrollo, pero Pekín y Shanghai también disfrutan de niveles de renta casi a la par que naciones ricas como Corea. Las industrias maduras y la tecnología de China en algunas áreas figuran entre las mejores del mundo, como vimos en el capítulo anterior. Pero la situación es compleja, ya que el país sigue teniendo también más de seiscientos millones de personas con ingresos mensuales de 140 dólares.

En 2001, cuando la Organización Mundial del Comercio dio por fin a China un billete de entrada, este país tenía una pequeña huella en la economía mundial. Los acuerdos negociados entonces tenían sentido en aquel momento, pero China se transformó a un ritmo que superaba con creces la imaginación de cualquiera. Cuando las excepciones previstas para los países en desarrollo se aplicaron a China, pocos podían prever el impacto en el resto del mundo. Cuando China concedió subvenciones a sus siderúrgicos y fabricantes de paneles solares, por ejemplo, se produjo una importante caída de los precios mundiales y un exceso masivo de oferta. Aunque la bajada de los precios de las tecnologías limpias puede haber sido una buena noticia para el medio ambiente, las fricciones que causaron en el sistema comercial han eclipsado en gran medida ese beneficio.

Las normas de la OMC prohíben las subvenciones estatales a las exportaciones que distorsionan los mercados extranjeros. El problema es que todas las naciones conceden subvenciones estatales, a veces enormes, a sectores como la energía, la agricultura y la industria manufacturera. Las economías avanzadas no son una excepción. Y cuando el mercado no ofrece incentivos suficientes para invertir en sectores esenciales para mitigar los efectos de la crisis climática, por ejemplo, entonces tiene sentido que el gobierno intervenga. Además, a menudo es difícil discernir si estas ayudas están destinadas a la exportación y afectan negativamente a la competencia leal. En Estados Unidos, empresas como GM, GE, Ford y Boeing reciben subvenciones. Los argumentos de que esto no distorsiona los mercados internacionales parecen inverosímiles, pero establecer que EE.UU. ha infringido las normas de la OMC exige probar que otros países se han visto perjudicados en el proceso, un umbral probatorio difícil de alcanzar. Por eso los litigios sobre subvenciones son tan difíciles de resolver. Y no son sólo las subvenciones las que suscitan contenciosos. El alcance de la OMC se extiende a los sistemas fiscales nacionales, las normas de seguridad alimentaria, la normativa medioambiental y las

políticas de promoción industrial, todo lo cual puede ser impugnado por los socios comerciales de la organización.

Existe un consenso general cada vez mayor en que el diseño del sistema de la OMC es defectuoso. Tiene muchas lagunas y su aplicación es irregular. Reunir a un gran número de economías muy diferentes bajo un mismo techo con un sistema de normas justas es intrínsecamente difícil, y queda trabajo por hacer para hacerlo bien. Las normas deben actualizarse en materia de flujo de datos, comercio electrónico, protección del medio ambiente y derechos laborales; también deben centrarse más en el flujo de mercancías y menos en el comercio de servicios, que beneficia desproporcionadamente a Estados Unidos. Para que la OMC siga siendo relevante, tendrá que conseguir que tanto Estados Unidos como China se sumen a ella. Pero en los últimos años, los dos países han luchado sobre todo bilateralmente en sus disputas comerciales.

Por su parte, China puede hacer una serie de cosas para garantizar la continuidad de su compromiso con el sistema de comercio mundial. Podría reconocer su mayor nivel de desarrollo en relación con otras economías en desarrollo en muchos ámbitos. También podrían eliminarse gradualmente las subvenciones a las entidades estatales por el propio bien de China. El apoyo estatal puede servir para reforzar algunas industrias estratégicas, pero también mantiene a flote durante demasiado tiempo empresas estatales improductivas, desviando recursos de empresas productivas y malgastando dinero. Este cambio también crearía unas condiciones más equitativas para las empresas extranjeras que compiten en las mismas áreas, mejorando así la imagen de China. Las subvenciones estatales directas en China fuera de las empresas estatales estratégicas son cada vez menos numerosas, pero presionar a China para que abandone su modelo de capital estatal en aras de las negociaciones comerciales no es realista y es poco probable que lleve a ninguna parte.

Aun así, en muchos sentidos la presión exterior sobre China para que cambie algunas de sus prácticas puede ser un regalo disfrazado. La nueva ley china de inversiones extranjeras prohíbe las transferencias forzosas de tecnología (uno de los puntos centrales de la disputa) y estipula castigos para los funcionarios del gobierno implicados en el proceso. Años atrás, China suprimió miles de leyes y creó otras nuevas para cumplir las condiciones de ingreso en la OMC, lo que hizo que las empresas nacionales fueran más eficientes y disciplinadas. China también modificó sus prácticas cuando perdió una resolución de la OMC y registró un mejor historial que Estados Unidos. Desde 2001, se han presentado cuarenta y siete reclamaciones ante la OMC contra China, pero más del doble contra EE.UU. en el mismo periodo. Y sólo dos de las cuarenta y siete vieron una segunda presentación, indicando incumplimiento, en comparación con las quince ignoradas por EE.UU. [32] Esto es lo que los chinos denominan *dao bi ji zhi*, una situación de "bloqueo" en la que no hay más vía de escape que avanzar, por ejemplo con reformas. De este modo, abrir aún más China, orientarla más hacia el mercado y proteger la innovación con más firmeza redundan, de todos modos, en interés de China a largo plazo en estos momentos. Las escaramuzas bilaterales han servido de poco y han infligido pérdidas a ambas partes. Pero el sistema multilateral ha sido hasta ahora la forma más eficaz y civilizada de resolver los conflictos comerciales, obligando a todos los socios comerciales -incluida China- a cumplir sus normas.

Es importante reconocer que el ascenso de China como potencia comercial mundial se basa en el éxito de su propia economía. A continuación, se subió a la marea creciente de la hiperglobalización para convertirse en un eslabón importante de la red comercial mundial. Las olas más altas son buenas para un surfista hábil, y China aprovechó al máximo su productividad, su mano de obra barata y su infraestructura y logística racionalizadas. Estos factores pesan más que las controvertidas subvenciones y los desequilibrios de los tipos de cambio, que, incluso si

China los abordara plenamente, no devolverían los empleos manufactureros estadounidenses o europeos. Los empleos en esos sectores vulnerables se habrían perdido de todos modos, como hemos visto, bien por la tecnología, bien por otros países de bajo coste.

La competencia no suele ser cómoda; lo que es bueno para Pepsi puede no serlo para Coca-Cola. Pero cuando una empresa crea un producto mejor como resultado de esa competencia, el consumidor se beneficia y, finalmente, si sobreviven, ambas empresas también. Las guerras comerciales han demostrado ser una receta para la pérdida de productividad y el despilfarro que, al final, no beneficia a nadie. En última instancia, los problemas internos y las políticas nacionales mal concebidas, y no el éxito de los competidores extranjeros, son la causa de la pérdida de competitividad de un país. Para crear empleo en Europa o en Estados Unidos, las empresas de allí tendrán que innovar y ser más competitivas, y los gobiernos tendrán que hacer su trabajo de preparar a sus trabajadores para las transiciones. Esa debería ser siempre la primera línea de defensa, no las políticas proteccionistas. China tampoco tendrá a nadie a quien culpar si se enfrenta a industrias en declive, ralentización de la productividad y crisis financieras que conduzcan a una sociedad más dividida y desigual. Desgraciadamente, "la capacidad de percibir a los adversarios de como todos malos y de percibirse a uno mismo como todo bueno", según la descripción del psicólogo Charles Osgood, capta parte del estado de ánimo actual en lo que respecta al comercio mundial.

¿Y ahora qué?

Hoy en día, el futuro de la globalización parece oscuro. El proteccionismo va en aumento y, en un contexto de tensiones geopolíticas y una pandemia mundial que interrumpió las cadenas de suministro de todo tipo de productos, desde microchips hasta mascarillas N95, se habla de desglobalización y desacoplamiento. Entretanto, Estados Unidos ha emprendido una "guerra de chips" contra

China, lo que ha agravado la perturbación de una cadena de suministro ya de por sí frágil. A pesar de todos los beneficios que ha aportado, la globalización se ha convertido en un chivo expiatorio popular de los problemas a los que se enfrenta el mundo, y en esta narrativa, China ocupa un lugar destacado. Sin embargo, a pesar de estos sentimientos, la experiencia nos dice que la globalización es, en palabras del escritor de negocios Zachary Karabell, "fácil de odiar, conveniente como objetivo, pero imposible de detener". [33] Más allá de todo el ruido y la furia, los datos muestran que no hay desglobalización a la vista. El ritmo de expansión se ha ralentizado desde la crisis financiera de 2008, ya que las fuerzas positivas mencionadas anteriormente en este capítulo están perdiendo fuelle. Pero el volumen del comercio mundial no sólo se ha recuperado después de cada contratiempo, sino que ha superado rápidamente los niveles anteriores a la crisis. Esto es así tanto durante la crisis financiera de 2008, cuando el volumen del comercio mundial se desplomó más del doble que el PIB mundial, como durante la pandemia de 2020.

Nuevas formas y patrones de globalización están tomando forma al mismo tiempo que algunos aspectos se rompen. El comercio de servicios facilitado por la tecnología ha florecido. El comercio digital está en auge. La transmisión de vídeo, la educación en línea, el comercio electrónico y la telemedicina se han visto impulsados por una mayor conectividad a Internet y la tecnología de participación a distancia tan ampliamente adoptada durante la pandemia. Empresas de todo el mundo están vendiendo sus productos en plataformas como Amazon, Alibaba y Facebook. Alibaba está haciendo incursiones en Europa, compitiendo con Amazon. Shein, que vende moda rápida de fabricación china a través de TikTok y YouTube, se ha convertido en un fenómeno entre los millennials estadounidenses. Los consumidores ya no sólo encuentran productos chinos en Walmart, Best Buy, Tesco y Carrefour, sino que los compran directamente en plataformas de Internet chinas y

estadounidenses. La tecnología seguirá impulsando el comercio mundial a nuevos niveles, independientemente de las protestas populistas.

A pesar de que la propia globalización será una constante, los papeles de sus principales actores están cambiando mucho. A medida que la cuota china de exportaciones intensivas en mano de obra siga disminuyendo y su cuota de exportaciones intensivas en investigación y cualificación siga aumentando, competir con China en el sistema de comercio mundial adquirirá un nuevo significado. En lugar de seguir inundando las costas europeas y estadounidenses con ropa, juguetes y muebles baratos, China ascenderá en la cadena de valor para fabricar productos más sofisticados que compitan directamente con los fabricados en Japón, Alemania y Estados Unidos, desde productos químicos y electrónicos hasta baterías. [34] También se unirá a esos países en un nuevo tipo de fabricación que despliega tecnología de última generación, como inteligencia artificial, robótica y big data, haciendo que la producción sea más eficiente y menos costosa a la vez que mejora con éxito su calidad. Por ejemplo, en China la inteligencia artificial ya impulsa líneas de producción dirigidas por robots que funcionan 24 horas al día, 7 días a la semana, sin supervisión ni interrupciones, sustituyendo a los humanos que realizan trabajos peligrosos y de alta intensidad. Haier, la empresa que exporta frigoríficos y lavadoras a Estados Unidos, ha creado "fábricas conectadas" para que los clientes con requisitos específicos puedan introducirlos en una plataforma interactiva y salir con un frigorífico o una lavadora a medida. Los plazos de entrega de Haier se han reducido a la mitad, y los costes operativos, un 20%. Como esa empresa, cada vez más fabricantes chinos adoptan equipos inteligentes e interfaces fáciles de usar.

Este cambio puede sonar alarmante para las economías avanzadas, cuya ventaja comparativa reside en los trabajadores altamente cualificados y la tecnología sofisticada. Sin embargo, hay una diferencia

fundamental entre la industria de baja cualificación y la de alta cualificación. La primera produce bienes que son altamente sustituibles; quien haga esa camiseta más barata desplazará a la competencia. El sector de alta tecnología, sin embargo, permite más diferenciación y variedad, lo que hace posible que más empresas encuentren formas de coexistir dentro del mismo ámbito. Los teléfonos de Apple y Xiaomi son competidores, por ejemplo, pero uno ofrece mayor calidad a un precio más alto, y el otro ofrece buena calidad a un precio más bajo. Los equipos de telecomunicaciones y los servicios en la nube chinos son especialmente populares en los países en desarrollo porque ofrecen acceso a infraestructuras de alta tecnología a precios competitivos, por lo que los países en desarrollo pueden convertirse en el principal destino de estos productos chinos de alta tecnología.

En el futuro, China se esforzará por ser una Alemania más grande pero con más visión de futuro, con una capacidad industrial sin parangón impulsada por tecnologías disruptivas. En el decimocuarto Plan Quinquenal (2021-2025), la modernización de la industria manufacturera es un claro punto central. Para China, no es una versión de los Estados Unidos financiarizados y orientados a los servicios lo que garantizará su seguridad y fortaleza. Por el contrario, el gobierno afirma explícitamente en el plan que la atención debe centrarse en la construcción de la "economía real", invirtiendo en conocimientos técnicos y habilidades especializadas para ascender en la cadena de valor y convertirse en un nodo aún más crítico en la cadena de suministro global.

Cuando la crisis japonesa afectó a la economía estadounidense durante una década a partir de 1975, lo hizo con menos rapidez y fuerza que la crisis china a principios de la década de 2000. Y los trabajadores estadounidenses poco cualificados no soportaron todo el peso de la nueva competencia japonesa, que afectó sobre todo a los artículos de alto precio como los automóviles, la electrónica y la maquinaria; como estas industrias disfrutaban de niveles de renta y educación superiores a la media junto con tasas de desempleo inferiores a la media, se

adaptaron rápidamente y se vieron impulsadas a mejorar. Tampoco tardaron demasiado los trabajadores reciclados en encontrar nuevos empleos en . Sin embargo, esto no impidió una oleada de sentimiento antijaponés en Estados Unidos en la década de 1980. Esta experiencia ofrece razones para creer que el ascenso de China en la cadena de valor de la producción puede no producir los mismos efectos secundarios en los trabajadores con salarios bajos ni causar dislocaciones masivas como las desencadenadas en los años anteriores, pero, al mismo tiempo, es improbable que la angustia nacional remita.

Dentro de la propia China, las cosas están cambiando. Los costes laborales aumentan considerablemente y el crecimiento se ralentiza, lo que cataliza una fuga de la fabricación de gama baja hacia sus vecinos asiáticos. Un amigo me recordaba hace poco que el tipo de camisetas baratas que compraba en Estados Unidos hace quince años y que se fabricaban en China ahora se hacen en Vietnam. Pero no se trata sólo de camisetas; los prolongados cierres por pandemia y las tensiones geopolíticas con Estados Unidos han impulsado cada vez más a empresas como Apple y Google a trasladar parte de su producción de teléfonos inteligentes a India y Vietnam. [35]

Puede que sea una tendencia inevitable. Pero la maduración económica y la evolución social también traen consigo cambios positivos. Las empresas chinas están menos interesadas en la carrera a la baja, es decir, en expulsar a sus competidores del mercado recortando precios y beneficios y haciendo trabajar a sus empleados hasta la extenuación. Las empresas chinas también están sujetas a normas medioambientales cada vez más estrictas, a medida que el país se aleja de los niveles récord de contaminación atmosférica y se acerca a una economía ecológica y sostenible, lo que conlleva mayores costes. Y al mismo tiempo que los jóvenes chinos se interesan cada vez más por el ocio y están menos dispuestos a trabajar largos turnos en la cadena de producción de una fábrica, el propio gobierno está desalentando la ética del trabajo de nueve a nueve a seis para que los jóvenes puedan tener

más hijos y ayudar a aliviar los inminentes retos demográficos de China. Sí, siempre habrá pioneros del hijo único muy motivados que busquen dejar su huella en el país y en el mundo, pero otros jóvenes están optando por una vida carpe diem, o por formar parte del fenómeno *tang ping* (tumbarse), siguiendo un enfoque minimalista del trabajo y los ingresos. A medida que todas estas fuerzas internas vayan cobrando fuerza -y que países como India, , Malasia, Tailandia, Indonesia y Vietnam asuman cada vez más el manto de la fabricación de bajo coste-, apoyarán el cambio de China, que dejará atrás la mano de obra barata y el trabajo interminable y se orientará hacia una producción de alto valor que incorpore más investigación, conocimiento y destreza.

Esto también significa que la vieja queja sobre el comercio chino -su gran superávit comercial frente al déficit estadounidense- está perdiendo relevancia en el debate. Los excedentes comerciales se deben a que los chinos trabajan demasiado y consumen demasiado poco y, como hemos visto en las guerras comerciales, no hay mucho que los aranceles, los embargos o las políticas comerciales puedan hacer para cambiar este desequilibrio comercial. Es mucho más probable que el cambio de comportamiento de las personas a medida que se vuelven más prósperas corrija estos desequilibrios con el tiempo. También ayuda el hecho de que, mientras antes los productores chinos se centraban en cómo vender más a los extranjeros, ahora se han reorientado a vender más a los chinos.

EL AUGE DEL NACIONALISMO ECONÓMICO

Aunque el globalismo es un genio que se niega a volver a meterse en la lámpara, las fuerzas geopolíticas, las políticas comerciales y las rupturas en el ecosistema de la cadena de suministro están empujando a muchos países hacia el nacionalismo económico. La respuesta de China ha sido cambiar sus prioridades para que el crecimiento económico vaya acompañado de un nuevo énfasis en su propio mercado interno. Esto se refleja en el concepto de "doble circulación" que constituye un

componente central del decimocuarto Plan Quinquenal de China, de dos motores que impulsan simultáneamente su economía. Uno mantiene a China abierta al mundo ("circulación internacional"), y el otro desarrolla la autosuficiencia mediante el desarrollo de su propio mercado ("circulación nacional"), en formas que se refuerzan mutuamente. Para algunos observadores, estas políticas señalan un giro hacia el interior.

De hecho, el mismo Plan Quinquenal y el más reciente congreso del partido ponen un enorme énfasis en el desarrollo del propio sector chino de alta tecnología, como hemos visto. Se está realizando un gran esfuerzo nacional para que China abandone los microprocesadores y otros componentes críticos de gama alta fabricados en el extranjero y desarrolle los suyos propios. Pero no hay contradicción, en la mente de los chinos, cuando se trata de una apertura continua y una mayor autosuficiencia. Todo lo contrario. Los datos apuntan a una apertura mucho mayor, reiterada en el XX Congreso del Partido. Sectores que antes estaban vedados, como los servicios financieros, están ahora abiertos a empresas con un 100% de capital extranjero. Al unirse a principios de 2022 a un grupo de quince países asiáticos que ha formado el mayor bloque comercial del mundo, la Asociación Económica Integral Regional (RCEP, por sus siglas en inglés), China se ha comprometido a abrir completamente al menos el 65% de sus sectores de servicios. Al mismo tiempo, China está experimentando con la creación de zonas de libre comercio dentro del país, como el Puerto de Libre Comercio de Hainan, donde las empresas estarían exentas de los habituales controles aduaneros y otras restricciones gubernamentales, lo que les daría libre acceso a bienes y fondos en el extranjero. Está buscando activamente nuevos vínculos con socios comerciales y consolidando las conexiones establecidas en las regiones vecinas, donde reside su ambición de liderazgo a corto plazo.

China necesita al mundo y el mundo necesita a China, aunque en algunos casos se trate de "política fría pero economía caliente". La inversión extranjera directa en China siguió alcanzando máximos

históricos incluso tras el estallido de las guerras comerciales con Estados Unidos. Un factor crucial es que las empresas extranjeras que venden mucho a China querrán ubicar las instalaciones de fabricación cerca del "mercado doméstico", de modo que los bienes que se fabriquen allí puedan venderse directamente, evitando gastos de envío y aduanas adicionales. Tesla es un buen ejemplo. Su planta de fabricación más avanzada se encuentra en Shanghai, y la empresa apuesta por su bajo coste, su infraestructura de vanguardia y su logística; sobre todo, Tesla quiere vender directamente a los clientes chinos. Por la misma razón, en 2022 muy pocas empresas japonesas planean reducir su tamaño o abandonar el mercado chino a pesar de las estrictas restricciones de COVID-19 de China, mientras que muchas más planean expandirse. Los fabricantes de automóviles japoneses están convencidos de que el lucrativo mercado chino merece el riesgo de depender en exceso de los suministros chinos, o incluso de que su tecnología sea transferida, hasta el punto de cultivar competidores nacionales. [36] Más allá de vender a los clientes, muchas empresas internacionales hablan de China como el "centro de fitness" y el "campo de pruebas", donde los exigentes consumidores chinos impulsan despiadadamente a las empresas a ofrecer productos mejores y más innovadores. Las marcas de ropa extranjeras, algunas de las cuales han sufrido reacciones negativas por provocar sentimientos nacionalistas al abordar cuestiones políticas delicadas, están dispuestas a ser más circunspectas a la hora de relacionarse con el público chino. La marca de ropa sueca H&M regresó a la plataforma de comercio electrónico de Alibaba un año después de cerrar sus tiendas por el boicot chino.

Tim Cook, consejero delegado de Apple, ha descrito en numerosas ocasiones cómo China se ha convertido en una fuente vital para la empresa, con su mezcla única de fabricación avanzada y habilidad artesanal que satisface el alto umbral de calidad y precisión de la empresa. El comercio multinacional de este tipo es de enorme

importancia: alrededor de una *cuarta parte* de la producción mundial corre a cargo de multinacionales como Apple, Nike, Toyota y Unilever, y gran parte de ese comercio se realiza a través de sus filiales en lugares como China. EE.UU., por ejemplo, tiene 5 billones de dólares en ventas que tienen lugar a través de filiales extranjeras de empresas multinacionales, en comparación con alrededor de 1 billón de dólares en exportaciones enviadas fuera del propio país. [37]

Así pues, incluso en un mundo pospandémico, las cadenas de suministro globales y la interdependencia mundial seguirán siendo tan importantes como siempre, y el papel de China seguirá siendo indispensable, aunque alterado. Los consumidores de todo el mundo seguirán exigiendo precios más bajos, y las empresas seguirán queriendo importar piezas de otros países si son más baratas que las de producción nacional. Las cadenas de suministro mundiales siguen ofreciendo más posibilidades de diversificación que si los países tuvieran que hacerlo todo por su cuenta, ya que la mayoría de las crisis son locales y no mundiales (las pandemias son la excepción y no la regla). A pesar de todo el ruido y la furia de las guerras comerciales, su impacto en el déficit comercial entre EE.UU. y China ha sido insignificante. Por el contrario, tanto las importaciones como las exportaciones entre ambos países *aumentaron* en 2020. No es tan fácil desentenderse de China como socio comercial o sustituirla por una gran potencia manufacturera, por incómoda que sea la verdad. Una quinta parte de las importaciones de Corea del Sur proceden de China, que es también el principal mercado de exportación de Corea. China es el mayor socio comercial de Japón. Es poco probable que pequeñas economías como la de Vietnam puedan hacerse cargo de una gran parte de la producción china en un futuro próximo, ya que su tamaño es el de una ciudad de segundo nivel en China. Y las eficiencias de China van más allá de la escala e incluyen la infraestructura y la logística, gracias al sistema de gestión de la cadena de suministro líder en el mundo y a la facilidad para hacer negocios en relación con otros países en desarrollo. Varias empresas internacionales que estudiaron la posibilidad de

trasladar su producción a Vietnam tuvieron que luchar contra la corrupción endémica, pero descubrieron que los costes generales seguían siendo más bajos en China.

Es probable que la conexión de China con el mundo se profundice, pero la tendencia no puede darse por sentada. A pesar de todas sus intenciones de mayor integración, China está haciendo malabarismos con muchas prioridades y luchando por equilibrar las preocupaciones internas con las presiones externas. La prolongación de los cierres y la restricción de los viajes, así como las crecientes tensiones entre Estados Unidos y China, están llevando a las empresas extranjeras a esperar. Los lazos interpersonales se debilitan sin interacción física, y algunas empresas internacionales luchan por retener al personal extranjero. No será fácil reavivar el pasado entusiasmo en torno a la segunda mayor economía, pero puede resultar igualmente difícil dejar pasar las oportunidades que presenta el mayor grupo de renta media del mundo.

A largo plazo, el mundo se encuentra atrapado en un dilema con respecto a China, ambivalente ante esta superpotencia emergente que es, en muchos aspectos, diferente a todas las anteriores. Por un lado, los líderes occidentales desean que China asuma más responsabilidades globales, compartiendo la carga de mantener la paz y la seguridad internacionales, así como la estabilidad económica y financiera mundial . Por otro lado, todavía no se sienten cómodos con una China que ejerce una influencia en la escena mundial acorde con su tamaño económico y su nuevo poder.

Por su parte, China busca una forma de liderazgo mundial en la que desempeñe un papel activo en la configuración de las normas y reglas internacionales. Para ello, China se ha convertido en uno de los mayores contribuyentes a la ONU, la OMS y el FMI, al tiempo que ayuda a financiar el Banco Mundial, el Banco Asiático de Desarrollo y otros mecanismos multilaterales de cooperación. No está dispuesta a subordinarse, pero tampoco aspira a dominar. Se esfuerza por ser autosuficiente sólo para evitar la precaria dependencia de los demás.

Considera que tiene derecho a la prosperidad de su pueblo y a un papel en los asuntos internacionales acorde con su estatus de gran potencia. Ha hecho enérgicas declaraciones oficiales apoyando un ascenso pacífico, al tiempo que rechaza la idea de que "las grandes potencias deben ser hegemónicas" (*guo qiang bi ba*). [38] La insistencia de China en la coexistencia de naciones con diferentes valores, sistemas políticos, creencias religiosas y modelos económicos se aleja de la defensa estadounidense de la democracia universal. China, que se reserva el juicio sobre lo absoluto en favor de lo práctico, cree que la cooperación económica puede trascender las diferencias nacionales inherentes. Curiosamente, durante gran parte de la historia moderna fue el pluralismo europeo el que se comprometió con un ideal de diversidad, y es el espíritu de diversidad de opiniones el que impregna hoy las universidades estadounidenses.

Las interacciones de China con el resto del mundo también deben considerarse parte de una evolución. Por ejemplo, sus primeros lazos económicos con África estaban impulsados principalmente por el deseo de adquirir recursos naturales. Pero con el tiempo China reconoció la necesidad de cultivar una relación más sostenible, invirtiendo en una amplia gama de industrias, ayudando a los gobiernos africanos a construir parques industriales que aprovechan la propia experiencia china y construyendo hospitales, infraestructuras y escuelas para las comunidades africanas.

China comprende la necesidad de cooperar cuando se trata de hacer frente a amenazas para la humanidad. Ello requeriría un esfuerzo conjunto de la comunidad internacional, y especialmente de China y Estados Unidos. El reto es si las dos superpotencias económicas pueden separar sus diferencias de las áreas en las que pueden colaborar, y no dejar que una contamine a la otra. El cambio climático, la degradación medioambiental, las pandemias globales, el terrorismo y la ciberseguridad no pueden abordarse con éxito sin una estrecha

cooperación entre las mayores potencias del mundo. En ámbitos importantes, China ha pasado de las palabras a los hechos. Representa un tercio de la inversión mundial en energías renovables. Invierte cada año más de 50.000 millones de dólares en investigación y desarrollo de energías limpias y se está convirtiendo rápidamente en un centro mundial de innovación energética.

El país también se ha comprometido a lograr la neutralidad de carbono para 2060. Las empresas chinas colaboran estrechamente con sus homólogas estadounidenses, japonesas y europeas en el desarrollo de diversas innovaciones ecológicas, como el almacenamiento de energía y los vehículos eléctricos. A pesar de las fricciones comerciales y las disputas geopolíticas con las principales economías, China se ha encontrado con mucha menos desconfianza a la hora de liderar la revolución verde en todo el mundo. Pero como China y EE.UU. juntos representan el 40% del consumo mundial de energía y emisiones, y el 50% del uso mundial de carbón, la desvinculación de estas dos grandes potencias perturbaría la iniciativa verde cuando más se necesita.

Incluso cuando la retórica entre Estados soberanos se vuelve acalorada y subida de tono, no puede permitirse que esto se interponga en el camino de esos importantísimos intereses compartidos. La diplomacia del dedo acusador debe dar paso a la diplomacia real. Las amenazas a los canales de información que unen a los jóvenes -las universidades, los programas de estudios en el extranjero, los proyectos de colaboración y los fluidos movimientos de personas- socavan la estabilidad y la paz. En lugar de ello, debemos alimentar los lazos que unen -el comercio mundial desempeña un importante papel de conexión en este sentido- y seguir tratando de entendernos como conciudadanos del mundo.

Con la posible excepción de la India, ningún país llegará nunca a igualar el impacto de China en la economía mundial. El mundo se ha transformado desde que China entró en el escenario global y, en la era de la información, es improbable que otros países en desarrollo puedan

producir y comerciar hasta alcanzar un estatus de renta media. El coste marginal de la fabricación se está reduciendo drásticamente, especialmente para los países ricos, a medida que la automatización, la impresión en 3D y otras tecnologías que desplazan mano de obra entran en funcionamiento. Sin embargo, mientras el capítulo comercial del dramático impacto de China en el mundo llega a su fin, otro está comenzando. La participación de China en las finanzas mundiales sigue estando muy por detrás de la de las economías avanzadas, pero China está tomando medidas para cerrar la brecha y convertirse en una potencia financiera internacional.

nueve

EN EL ESCENARIO FINANCIERO MUNDIAL

Si avanzáramos doscientos años y echáramos la vista atrás a las finanzas mundiales en el siglo XXI, podríamos ver a China asumiendo un nuevo papel como ancla financiera del mundo, del mismo modo que Gran Bretaña lo hizo en el siglo XIX y Estados Unidos en el XX. Estos dos países compartían cualidades importantes. Ambos eran las economías más grandes del mundo en su momento, y ambos eran responsables de realizar inversiones masivas más allá de sus propias costas. En el siglo XIX, Gran Bretaña financió la creación de un lejano imperio colonial, así como infraestructuras en varias naciones independientes, incluidas muchas de América Latina. Entre 1975 y 1980, Estados Unidos acaparó más del 40% de todas las inversiones extranjeras, [1] se convirtió en el mayor banquero del mundo. Y al igual que Londres y Nueva York se convirtieron en centros preeminentes de las finanzas internacionales, la libra esterlina y el dólar se convirtieron en las monedas reinantes de su época.

La globalización no se limita al flujo de mercancías a través de las fronteras. En también se trata del flujo de capitales. Los bancos chinos prestan a los países africanos para que puedan construir infraestructuras; las empresas estadounidenses financian nuevas fábricas y plantas de montaje en China; y los ciudadanos británicos adquieren acciones de Apple y Google en las bolsas estadounidenses. Esta circulación mundial de capitales, que incluye inversión extranjera directa, acciones y bonos, y préstamos bancarios, aumentó un 800% entre 1990 y la crisis financiera de 2008, coincidiendo con el periodo de hiperglobalización que vimos en el mundo del comercio. Del mismo

modo que la liberalización del comercio en China incorporó a más de mil millones de personas a la mano de obra y al mercado de consumo mundiales, la apertura financiera de China, más cautelosa, sigue aportando billones de dólares a la economía mundial. Los chinos son tradicionalmente grandes ahorradores, y todo el dinero que no se invierte en el país se envía al extranjero. Estos ahorros le dan el músculo financiero necesario para financiar gigantescos proyectos de infraestructuras mundiales e impulsar las inversiones mundiales en energías renovables. China es también uno de los mayores tenedores de bonos del Tesoro estadounidense, lo que hace que ambas economías estén profundamente vinculadas.

En el capítulo anterior exploramos el impacto de la conmoción comercial que supuso la entrada de China en la Organización Mundial del Comercio. Es posible que se avecine otra convulsión de este tipo, esta vez en el mundo de las finanzas internacionales, donde el dominio de Estados Unidos ya no parece inexpugnable. Aunque la participación de Estados Unidos en la economía mundial está disminuyendo, sus responsabilidades como proveedor de liquidez y prestamista de última instancia están aumentando. A medida que aumenta el apetito mundial por el dólar, unos Estados Unidos agobiados por la deuda y centrados en sí mismos se esfuerzan por satisfacer la demanda mundial de sus activos y liquidez. La historia nos dice que esta dinámica puede ser un presagio de inestabilidad financiera mundial y una oportunidad para que una potencia financiera en ascenso desafíe a una potencia dominante por su papel central.

Hoy, una China ambiciosa está tomando medidas para conseguirlo. Está intensificando sus esfuerzos para popularizar su moneda, el renminbi (*ren min bi* significa "dinero del pueblo"), animando a que el comercio se facture en esa moneda y a que bancos de inversión, compañías de seguros, agencias de calificación, y otras instituciones financieras extranjeras hagan negocios en China. El PBC, el banco central de China, también está utilizando el renminbi para proporcionar ayuda

financiera a países que han quedado fuera del club de los países ricos en tiempos de necesidad, [2] proporcionando liquidez de emergencia a Argentina durante su recurrente crisis económica y de deuda, [3] y a Egipto ante su creciente deuda en 2016. [4] Países geográfica y económicamente diversos como Austria, Sudáfrica y Japón están manteniendo cantidades sin precedentes de renminbi como reservas en sus bancos centrales. En 2016, el FMI añadió el renminbi (con una ponderación del 10,9%) a la cesta de cinco divisas principales que componen los derechos especiales de giro (DEG), el activo de reserva internacional.

Pero si China está preparada para asumir el liderazgo económico internacional sigue siendo objeto de debate. No cabe duda de que China tiene el poder duro, dado el tamaño de su economía, su manguera de incendios de comercio mundial y programas masivos como la Iniciativa Belt and Road que la conectan cada vez más con el resto del mundo. Pero, ¿tiene China el poder blando: transparencia, políticas predecibles y mecanismos fiables, y la confianza del sistema internacional? ¿Y qué significaría para el resto del mundo que China ocupara una posición de liderazgo?

Hubo un momento, en los años veinte y treinta, en que el Reino Unido ya no tenía capacidad para mantener el rumbo como ancla financiera del mundo, y Estados Unidos aún no estaba preparado para liderar. Ese periodo de transición, en el que el liderazgo económico pasaba de una potencia a otra, estuvo plagado de riesgos y volatilidad. El economista Ragnar Nurkse advirtió al mundo de la inestabilidad del sistema monetario internacional cuando la libra esterlina y el dólar se disputaban la supremacía y los bancos centrales de todo el mundo vacilaban entre mantener estas dos monedas de reserva. Las sucesivas devaluaciones de ambas en 1931 y 1933 acabaron por provocar el colapso del patrón oro. [5]

¿Nos estamos preparando para otro periodo de inestabilidad financiera, mientras una nueva moneda compite por una posición de dominio mundial? Los temblores procedentes de China, ya sea en forma de alarmas inflacionistas, medidas drásticas en el sector inmobiliario o impagos de empresas, ya se están propagando por los mercados mundiales, en un contexto en el que el nivel de integración financiera de China está muy por detrás del de EE.UU. [6] Imaginemos ahora un futuro en el que la economía china esté tan integrada internacionalmente como la de EE.UU., y el capital chino fluya sin restricciones, su tipo de cambio sea libre de oscilar salvajemente al alza y a la baja, sus acciones y bonos ocupen una parte importante de la cartera de cualquier inversor mundial. En estas circunstancias, los mercados financieros mundiales dependerán necesariamente, momento a momento, de lo que ocurra en China. Por ello, es urgente comprender mejor el sistema financiero y monetario chino.

Apertura selectiva

En 1978, Deng Xiaoping lanzó el programa de apertura que llevó a la liberalización del comercio, pero no hubo un impulso análogo para abrir las fronteras financieras de China. Han permanecido cerradas hasta hace poco. Las políticas financieras prescritas por el Consenso de Washington para los países en desarrollo -liberalización a gran escala de la cuenta de capital y del régimen cambiario- no sentaron bien a China, que en su lugar optó por un mayor control estatal en una estrategia que a veces se conoce como el "Consenso de Pekín". El gobierno chino simplemente no quería la incertidumbre de que el capital entrara y saliera de China sin regulación y que los tipos de cambio oscilaran salvajemente al alza y a la baja. El Estado también albergaba profundas sospechas sobre el deseo de las grandes potencias de abrir el sector financiero chino, recelos reforzados por la crisis financiera asiática de 1997-1998, cuando los especuladores pusieron de rodillas a Malasia, Indonesia, Filipinas e incluso Singapur. Diez años después, cuando la crisis financiera

estadounidense asoló su economía y se extendió por todo el mundo, China se mostró aún menos proclive al enfoque occidental. La apertura total de su sistema financiero parecía demasiado peligrosa.

Como consecuencia, la integración financiera de China con el resto del mundo ha sido lenta, especialmente si se compara con la integración comercial, que ha aumentado espectacularmente en los últimos veinte años. El comercio de China está un 40% más integrado que el de EE.UU., pero su integración financiera es menos de un tercio de la de EE.UU. [7] Esto refleja los controles de capital chinos, que mantienen bajo control cuánto y qué tipos de dinero pueden entrar y salir del país.

Los inversores -chinos o extranjeros- sienten directamente la falta de apertura financiera de China. La familia china ordinaria que desea invertir sus ahorros en el extranjero se enfrenta a restricciones. En la actualidad, cada adulto en China está limitado a cambiar el equivalente en renminbi de 50.000 dólares en moneda extranjera cada año, ya sea para pagar la educación de un hijo en el extranjero o para hacer turismo. Sólo los que tienen dinero en el extranjero pueden comprar acciones en la Bolsa de Nueva York o en la de Londres. Dadas estas restricciones, los chinos tienen pocas opciones que puedan satisfacer su apetito por los activos extranjeros, basado en su deseo de encontrar nuevos lugares donde aparcar sus ahorros fuera del mercado inmobiliario y de la montaña rusa que es la bolsa china, o de diversificar su riqueza manteniendo una variedad de activos en distintas divisas.

Cuando se trata de dejar entrar al mundo exterior, también se imponen límites, esta vez a los extranjeros que desean invertir en acciones y bonos chinos. En el momento de escribir estas líneas, los inversores extranjeros sólo poseen entre el 3% y el 5% del mercado de acciones y bonos A de China, y menos del 2% de sus activos bancarios. En comparación, los inversores extranjeros poseen el 26% del mercado bursátil estadounidense, el 30% de su mercado de bonos y el 13% de sus activos bancarios. [8] Sólo los inversores institucionales a los que se

han concedido cuotas específicas pueden invertir en valores chinos, lo que significa que cuando los inversores minoristas de todo el mundo quieren contribuir y compartir el crecimiento de las empresas chinas, no pueden hacerlo . En este sentido, China está muy por detrás de otras economías emergentes como Corea, donde el 28% de su mercado bursátil está en manos de extranjeros, o India, con el 22%. A escala mundial, las acciones y bonos chinos representan menos del 1% de las tenencias de cartera. [9]

Para tener un poco más de perspectiva sobre estas cifras, consideremos una cartera diversificada de valores mundiales. Si los mercados estuvieran completamente abiertos y sin fricciones, una cartera mundial estaría compuesta por valores de cada una de las principales economías, ponderados en función del PIB de cada una de ellas. Si Estados Unidos representa el 24% del PIB mundial, China el 16% y Japón el 6%, en teoría una cartera diversificada mundial se asignaría en consecuencia: 24% de renta variable estadounidense, 16% de renta variable china y 6% de renta variable japonesa. Pero ninguna cartera global se acerca a invertir el 16% de sus activos en valores chinos. El índice MSCI ACWI, un índice bursátil mundial que los gestores de activos utilizan como guía, recomienda invertir el 58% en EE.UU., el 7% en Japón y sólo el 5% en China (muy lejos del 16%), debido en gran parte a la dificultad de invertir en China. Esto se remonta al hecho de que China optó por abrir selectivamente sus mercados financieros, en lugar de seguir una política más abierta como hizo con el comercio.

Parte de esta cautela es comprensible. Después de todo, el mundo ha visto consecuencias devastadoras en países que simplemente abrieron de par en par sus puertas financieras: cuando el capital internacional se precipitó, los precios de los activos se dispararon, sólo para desplomarse cuando los inversores extranjeros huyeron de una burbuja creada por ellos mismos. La crisis del peso mexicano de 1994, el colapso de los mercados financieros de Tailandia, Malasia, Indonesia y Corea durante la crisis de Asia Oriental de 1997, la crisis rusa de 1998 y la crisis brasileña

de 1999 fueron escalofriantes ejemplos de advertencia. Muchas de estas economías combinaban la libertad de los flujos de capital con la rigidez de un régimen de tipo de cambio vinculado, una receta clásica para el desastre.

Así que China eligió un camino diferente. Adoptó controles de capital y se aferró a un tipo de cambio estable. Buscó capital a largo plazo en forma de inversión directa extranjera pero discriminó el flujo abierto hacia acciones y bonos nacionales, limitando ese acceso a determinados inversores institucionales extranjeros con cuotas específicas. Como resultado de esta excesiva cautela, China ha evitado los diluvios de dinero caliente, fondos frecuentemente transferidos entre instituciones financieras para maximizar los intereses o las ganancias de capital. Por lo tanto, se ha librado de los problemas típicos de los países en desarrollo: hasta ahora, ninguna crisis importante de tipo de cambio, deuda externa o crisis bancaria ha causado estragos en su economía. En general, el sistema ha evitado la catástrofe.

Dicho esto, la aparente estabilidad de China oculta la fragilidad inherente a cualquier sistema rígido. Por un lado, los especuladores tienden a ver los sistemas estrictamente regulados como una invitación a hacer su agosto. Cuando el Gobierno chino lanzó un gran estímulo fiscal a raíz de la crisis financiera de 2008, relajó las restricciones con el fin de aprovechar los fondos extranjeros. Las empresas chinas se apresuraron a pedir préstamos en el extranjero a bajos tipos de interés. Y como China mantenía artificialmente estable su tipo de cambio, se podían obtener beneficios seguros a través de este "carry trade" - endeudarse a tipos de interés bajos y prestar a tipos más altos- sabiendo que el yuan no se depreciaría y erosionaría estas ganancias. De 2008 a 2014, el endeudamiento de las empresas chinas en el extranjero ascendió a 1,1 billones de dólares. El capital inundó China, pero esas condiciones halagüeñas eran insostenibles. En algún momento, las empresas e instituciones chinas tendrían que devolver su deuda externa,

y cantidades masivas de capital volverían a salir del país. Y esto es exactamente lo que ocurrió en 2015, cuando China experimentó la mayor fuga de capitales de la historia. [10] Perdió 500.000 millones de dólares en reservas, [11] y ni siquiera las intervenciones del Gobierno pudieron evitar la depreciación del renminbi (una cantidad significativa para una moneda que se ha mantenido siempre en un valor estable).[12] Un total de 1 billón de dólares huyó de China en el transcurso de un solo año. [13] El suceso se propagó por el sistema financiero mundial, provocando una caída global. [14]

La moraleja de la historia es que las mismas intervenciones destinadas a hacer estable el sistema financiero -controles de capital y tipos de cambio rígidos- pueden desencadenar la inestabilidad. Sí, es loable querer alejar a una economía de los precipicios financieros, pero esto es especialmente problemático para un país que considera sacrosanto su poder de control de la economía, pero que también ambiciona convertirse en una gran potencia financiera en el resto del mundo. Por desgracia, estos dos objetivos son incompatibles. Para convertirse en un ancla financiera, una economía debe ser abierta, lo que exige renunciar al control. En los mercados mundiales de capitales, no hay lugar para maquinaciones que tienen lugar a puerta cerrada. Mientras el gobierno chino siga primando el control y la estabilidad sobre la flexibilidad y la eficiencia, especialmente en el sector financiero, su aspiración de ser un ancla financiera mundial seguirá siendo un sueño remoto.

El encanto de ser el ancla financiera del mundo

Es fácil comprender por qué una superpotencia económica en ascenso aspira al liderazgo financiero mundial, dado todo el estatus que conlleva esa posición. Además, la posición actual de Estados Unidos conlleva ventajas económicas y políticas. El petróleo se cotiza en dólares, al igual que las principales materias primas. Más de la mitad de las

transacciones internacionales se realizan en dólares, y los bancos y las empresas extranjeras piden y conceden préstamos en dólares. Esto supone una gran ventaja para los exportadores e importadores estadounidenses, así como para los prestatarios y prestamistas, porque les protege de las fluctuaciones de los tipos de cambio que, de otro modo, podrían alterar significativamente el valor de lo que deben y de lo que se les debe. Este privilegio del dólar también se refuerza a sí mismo: como el comercio se factura en dólares, las empresas están más dispuestas a pedir préstamos en dólares. [15] Los inversores también se sienten cómodos manteniendo activos denominados en dólares porque son líquidos y porque históricamente el dólar ha tendido a mantener su valor. Esto permite a Estados Unidos financiar su endeudamiento a tipos de interés más bajos, porque los inversores están dispuestos a renunciar a rendimientos más altos a cambio de una sensación de seguridad. Y cuando llega una crisis, el mundo se vuelve hacia Estados Unidos en busca de activos seguros.

Este poder del dólar se traduce en una enorme influencia política. EE.UU. puede conceder a sus amigos préstamos o un acceso privilegiado a su moneda, del mismo modo que la Reserva Federal organizó acuerdos de permuta financiera entre bancos centrales (acuerdos que permiten a los bancos extranjeros obtener préstamos en dólares utilizando su propia moneda como garantía) para proporcionar liquidez a determinados países tras la crisis financiera de 2008. Al mismo tiempo, puede privar a sus enemigos del acceso a las redes internacionales necesarias para compensar pagos. Cualquier país que pague o venda en dólares puede ser vulnerable a la presión política de Estados Unidos, razón por la cual las sanciones estadounidenses son tan potentes. Esto convierte al dólar en un poderoso instrumento de la política estadounidense. [16]

En 1988, cuando EEUU estaba decidido a forzar la salida del poder del líder panameño, Washington congeló los activos panameños en bancos estadounidenses y prohibió todos los pagos o transferencias en dólares a Panamá. Esto obligó a la mayoría de los bancos locales a cerrar sus puertas, creando una grave escasez de liquidez que debilitó significativamente la resistencia panameña a la presión estadounidense. [17] Estados Unidos puede prohibir a las empresas que hagan negocios con países como Irán, porque los terceros suelen pagar en dólares transferidos a través del sistema de la Sociedad para las Telecomunicaciones Financieras Interbancarias Mundiales (SWIFT), con sede en Bélgica.[18] En 2012, cuando el Standard Chartered Bank fue acusado por el Departamento de Servicios Financieros del Estado de Nueva York de haber ocultado unos 250.000 millones de dólares en transacciones financieras con Irán, el banco tuvo que pagar más de 300 millones de dólares en multas. En 2014, el banco francés BNP Paribas fue multado con 8.900 millones de dólares por violar las sanciones contra Irán y Cuba. Durante la guerra ruso-ucraniana, los principales bancos rusos quedaron fuera del sistema del dólar, y una cantidad sustancial de las reservas de su banco central -alrededor del 35% del PIB de Rusia- fueron congeladas. El dinero ya no es "neutral" frente a la geopolítica, y el hecho de que el acceso de un país a sus reservas pueda estar supeditado a su política exterior ha inducido a muchos países a reducir sus tenencias de activos en dólares . Varios países, entre ellos China, también están intentando establecer redes de pago alternativas, en concreto CIPS, para trasladar los pagos internacionales fuera del actual sistema dominado por el dólar. [19] CIPS procesa sólo una pequeña fracción de las transacciones en comparación con SWIFT, pero su popularidad va en aumento. El férreo control de EE.UU. sobre las transacciones transfronterizas y la militarización del dólar podrían impulsar el uso del renminbi chino o de las monedas digitales, ya que muchos países tratan de eludir el dólar. Por ejemplo, las empresas indias

que importan carbón de Rusia desde el estallido de la guerra ruso-ucraniana liquidan los pagos en RMB, aunque las empresas implicadas no tengan nada que ver con China. El comercio facturado en RMB, junto con la proporción de reservas de RMB en manos de los bancos centrales de todo el mundo, también aumentó a niveles sin precedentes durante este periodo. Esta evolución podría suponer un desafío a la hegemonía financiera estadounidense. [20]

La oportunidad de China

Cuando el poderío económico del Reino Unido se vio eclipsado por el de Estados Unidos a principios del siglo XX, el Reino Unido dejó de tener capacidad para estabilizar el sistema financiero internacional. Su capacidad anticíclica -la capacidad de prestar al mundo en los malos tiempos y pedir prestado en los buenos- ya no era suficiente para cubrir la demanda mundial; ya no tenía suficiente capital para proporcionar liquidez a la escala necesaria. Gradualmente, ese papel fue suplantado por la economía más grande de Estados Unidos. Esto tenía sentido después de la Segunda Guerra Mundial, cuando Estados Unidos representaba más de la mitad de la producción económica combinada de las grandes potencias, y sus funciones incluían ser el mayor importador del mundo y la principal fuente de crédito comercial mundial.

Incluso antes de que terminara la guerra, los representantes de las cuarenta y cuatro naciones que lucharon en el bando aliado se reunieron en Bretton Woods, New Hampshire, para tratar de establecer un sistema monetario internacional. EE.UU. insistió en depender del dólar y prevaleció. Sin embargo, en la década de 1960, el economista belga-estadounidense Robert Triffin advirtió de importantes fallos en el sistema de Bretton Woods. Como parte del acuerdo, EE.UU. se había comprometido a convertir dólares en oro a petición de los interesados, pero debido a la elevada demanda mundial, la cantidad de dólares fuera de EE.UU. superaba ahora el valor del oro en el Tesoro estadounidense.

En lo que se conoció como el dilema de Triffin, Robert Triffin predijo que el sistema no podría seguir manteniendo ni la liquidez ni la confianza. En 1971 se demostró que tenía razón, y el Presidente Richard Nixon se vio obligado a poner fin a la convertibilidad del dólar en oro. Esto puso fin al sistema de Bretton Woods y convirtió al dólar en lo que se conoce como una "moneda fiduciaria", lo que significa que su valor se deriva únicamente de la fe depositada en ella. Ahora la seguridad está completamente en el ojo del que mira.

Se espera que la moneda utilizada para las reservas internacionales proporcione un depósito de valor estable. En la actualidad, el decreciente tamaño relativo de EE.UU. en la economía mundial significa que luchará por cumplir con las responsabilidades que conlleva su papel de liderazgo. Aunque EE.UU. representa menos de una cuarta parte del PIB mundial, la demanda de reservas en dólares es enorme, ya que supone el 60% del total de las reservas mundiales. Pero puede llegar un momento, en un futuro no muy lejano, en que los activos en dólares dejen de percibirse como seguros. Si el mundo pierde la confianza en la capacidad de Estados Unidos para pagar la deuda de sus crecientes déficits, el dólar se desplomará a medida que se abandonen esos activos. Esta es una razón importante por la que es necesario que haya otros grandes actores monetarios además de EE.UU. [21] Durante la Gran Recesión, los bancos de todo el mundo se apresuraron a buscar liquidez. [22] La Reserva Federal de EE.UU. estableció los acuerdos de swap mencionados anteriormente, pero esta liquidez de emergencia sólo benefició a una docena de países y excluyó a la mayoría de las economías en desarrollo.[23] El FMI ofreció préstamos, pero con condiciones que a menudo los hacían inaceptables. [24] En este punto, el banco central chino intervino para llenar el vacío, firmando acuerdos swap con varios países para proporcionar liquidez basada en el renminbi. Una alternativa como hace que el sistema monetario internacional sea más seguro y eficiente.

Otra complicación para cualquier nación con una moneda dominante es equilibrar sus propias consideraciones políticas y económicas internas con sus responsabilidades globales. Por ejemplo, cuando Estados Unidos aplica una política nacional como la relajación cuantitativa -compra de valores a largo plazo en el mercado abierto para aumentar la oferta monetaria y fomentar los préstamos y la inversión-, esto tiene un efecto en cadena para el resto del mundo. Los países experimentan un auge del crédito y posiblemente inflación, aunque no sea lo que sus economías particulares requieren. También existe la tentación de que Estados Unidos devalúe en tiempos de crisis o infle parte de los pagos de deuda que debe al resto del mundo, aunque esto vaya en contra de las obligaciones de un estabilizador financiero. En 2017, el presidente Trump intentó hacer bajar el dólar para estimular las exportaciones estadounidenses, [25] , pero la medida fue recibida con críticas en todo el mundo.

Los privilegios conllevan responsabilidades. Esta es la lección de la historia. En la década de 1930, cuando Estados Unidos sufría la Gran Depresión, se cerró a otros países con medidas proteccionistas como la Ley arancelaria Smoot-Hawley. Esto podría haber amplificado el impacto mundial de los males de Estados Unidos, pero afortunadamente el Reino Unido acudió al rescate. Gran Bretaña, que atravesaba una depresión más leve, mantuvo sus mercados abiertos a través de los acuerdos de Ottawa, ampliando los préstamos anticíclicos y proporcionando una fuente vital de estabilidad financiera. [26] Este tipo de influencia estabilizadora es fundamental para un sistema internacional, pero es mucho pedir a un solo país. La gran pregunta es si China puede estar a la altura de las circunstancias en caso necesario y complementar el papel central de Estados Unidos. Un obstáculo es el alcance mundial de la moneda china, el renminbi.

A pesar de que China es la segunda economía del mundo y la mayor nación comercial, su moneda desempeña un papel limitado en las liquidaciones internacionales del comercio y las finanzas; de hecho, el renminbi ni siquiera figura entre las cinco monedas más negociadas. Una moneda plenamente internacional debe cumplir una serie de criterios: debe mantenerse como reserva en los bancos centrales; debe utilizarse para facturar el comercio en todo el mundo; y debe ser la moneda de denominación de los bonos corporativos y gubernamentales y de los préstamos bancarios. Las monedas internacionales más destacadas también suelen elegirse como anclas para los países que vinculan sus tipos de cambio a una moneda concreta, o a una cesta de monedas, para proporcionar estabilidad. [27]

CUADRO 9.1 FUNCIONES DE UNA MONEDA INTERNACIONAL

FUNCIÓN DEL DINERO	GOBIERNOS	ACTORES PRIVADOS
Almacén de valor	Reservas internacionales	Sustitución de monedas (dolarización privada)
Medio de cambio	Moneda del vehículo para la intervención en divisas	Facturación de operaciones comerciales y financieras
Unidad de cuenta	Ancla para fijar la moneda local	Denominación de las transacciones comerciales y financieras
		Inversión

Fuente: Chinn Menzie y Jeffrey Frankel, "Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?" NBER Working Paper 11510, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, agosto de 2005; originalmente de Peter B. Kenen, "The Role of the Dollar as the International Currency", *Group of Thirty Occasional Papers* 13 (1983).

En todos estos aspectos, la moneda china va a la zaga. El renminbi representaba sólo el 2,66% del total de las reservas de divisas en 2021,

frente al 59% del dólar. [28] Según SWIFT, el renminbi representa el 4% de los pagos mundiales, muy por detrás del dólar (39%), el euro (33%) y la libra esterlina (7%). De todos los bonos internacionales emitidos, los denominados en renminbi sólo representan menos del 1 por ciento del total. [29] En los mercados de divisas, el renminbi acapara alrededor del 4,3 por ciento del volumen total de comercio, frente al 44,2 por ciento de EE.UU. [30]

Una larga marcha

Como nación líder en el comercio, China está bien posicionada para ampliar el uso de su moneda. En 2015, el 25% de su comercio se liquidaba en renminbi, frente a casi nada pocos años antes. [31] Y a medida que las transacciones privadas se realicen cada vez más en moneda china, los bancos centrales mantendrán más renminbi como reservas. Además, se añade la ventaja de disponer de medios financieros para conceder préstamos en el extranjero y adquirir activos en el exterior.

A finales del siglo XIX, Gran Bretaña era un gran exportador de capital a los mercados emergentes de la época. Su superávit por cuenta corriente (término económico que mide el flujo de préstamos netos al extranjero) llegó a alcanzar el 10 por ciento del PIB justo antes de la Primera Guerra Mundial). [32] Los británicos invirtieron en la construcción de ferrocarriles, la mejora de las instalaciones portuarias, el desarrollo de infraestructuras urbanas e incluso la creación de un sistema de ranchos e instalaciones de envasado de carne que favoreció la exportación de carne de vacuno enlatada y refrigerada.[33] El activo papel de Gran Bretaña en el sector inmobiliario, los mercados de valores y las actividades bancarias aceleró el uso de la libra esterlina en todo el mundo, dando lugar a una época dorada para esa moneda entre 1850 y 1914.

El superávit por cuenta corriente de EE.UU. alcanzó el 7% del PIB en el periodo comprendido entre las dos guerras mundiales (frente a un déficit por cuenta corriente, o endeudamiento neto, del 3,7% del PIB a finales de 2021), y el dólar adquirió importancia como moneda internacional. Del mismo modo, a medida que los préstamos netos de Japón aumentaban bruscamente durante las décadas de 1970 y 1980, [34] el yen japonés cobró un impulso significativo, representando más del 8 por ciento de las reservas financieras mundiales en 1991. [35] El superávit por cuenta corriente de China alcanzó un máximo del 9,1 por ciento del PIB en 2008 (lo que supuso 450.000 millones de dólares de salidas netas ese año), y parte de estos fondos se destinaron a acumular cantidades masivas de bonos del Tesoro estadounidense. Pero con el tiempo, China comenzó a prestar a los países en desarrollo y a los mercados emergentes. En 2018, el gobierno de China posee más de 5 billones de dólares de la deuda mundial (6% del PIB mundial), [36] lo que le convierte en el tercer acreedor más grande del mundo. La multimillonaria Iniciativa Belt and Road de China, posible gracias al colosal ahorro chino, puede animar a los países a endeudarse en renminbi y a denominar las transacciones comerciales en renminbi.

En una estrategia cuidadosamente calibrada, el gobierno chino también está tratando de ampliar el uso del renminbi en otros frentes: por ejemplo, invitando a empresas nacionales y extranjeras a emitir bonos denominados en renminbi, llamados bonos dim sum, a los que se han acogido empresas como McDonald's y HSBC. Otra medida adoptada por el Banco Central de China se asemeja mucho a la adoptada por la Reserva Federal estadounidense casi un siglo antes. China ha firmado acuerdos de swap con cuarenta países de todo el mundo a partir de 2021, proporcionando liquidez (especialmente en situaciones de emergencia) en renminbi a estos países. Según una estimación, el uso de una línea swap aumenta entre un 13 y un 20% la probabilidad de que un

país realice o reciba pagos en renminbi. [37] Como consecuencia, el uso transfronterizo del renminbi se ha multiplicado por cinco mil desde 2009. Junto con sus esfuerzos por popularizar su moneda, China también está flexibilizando su tipo de cambio, reduciendo sus restricciones a la circulación de capitales y suavizando las cuotas impuestas a las instituciones financieras extranjeras que operan en el país.

A pesar de estos esfuerzos, la condición de China como comerciante y gran acreedor aún no han convertido al renminbi en una moneda líder. El factor más importante que falta en China -un elemento crítico para que cualquier moneda internacional tenga éxito- es la madurez de sus mercados financieros. Todos los anclajes financieros del pasado y del presente poseían los sistemas financieros más avanzados, junto con los mercados financieros más profundos y líquidos. Londres era el principal centro financiero del mundo antes de la Primera Guerra Mundial. Cuando Estados Unidos suplantó al Reino Unido, también había construido el sistema financiero más avanzado del mundo. Antes de la Primera Guerra Mundial, el dólar estadounidense se situaba por detrás de otras monedas, arrastrado principalmente por el subdesarrollo de los mercados financieros estadounidenses. Pero la fundación de la Reserva Federal en 1913 tuvo el efecto necesario de suavizar los picos estacionales de los tipos de interés, reducir la volatilidad financiera, crear un mercado para los créditos comerciales y solidificar la gestión del patrón oro. [38]

La Reserva Federal también levantó la prohibición de las sucursales extranjeras de los bancos estadounidenses, que vieron así una gran expansión en el extranjero. Posteriormente, la cotización del dólar frente a otras divisas se disparó, y entre 1918 y 1932, el dólar estadounidense avanzó paso a paso hasta superar a la libra esterlina. En 1929, el dólar ya representaba cerca del 40% del total de la deuda pública mundial, según

los datos históricos del mercado de bonos. Las pruebas indican que la profundidad del mercado financiero estadounidense -el tamaño del sector financiero en relación con la economía global- fue el factor que más contribuyó a la subida del dólar. Por otra parte, la disminución del tamaño económico del Reino Unido en términos relativos fue el factor más importante de la reducción de la libra esterlina en las divisas mundiales de la época. [39]

Un mercado financiero con amplitud y profundidad permite a los inversores acceder a una amplia gama de activos financieros para satisfacer sus necesidades de inversión o cubrir riesgos. Un mercado financiero líquido significa que los inversores pueden comprar y vender activos sin que su precio se vea afectado significativamente, lo que requiere un gran número de compradores y vendedores que mantengan un elevado volumen de negociación. Las divisas internacionales también deben ser fácilmente negociables. La facilidad con la que se pueden vender bonos en dólares hace que la tenencia de dólares resulte atractiva para los inversores. El mercado del Tesoro estadounidense es el más profundo y líquido del mundo, mientras que el mercado chino de deuda pública se queda muy atrás en este sentido. En China, la mayoría de los bonos del Estado siguen en manos de los bancos hasta su vencimiento, en lugar de negociarse activamente como lo harían en los mercados financieros maduros. El volumen de negociación de bonos en China es aproximadamente el 1% del de Estados Unidos y Europa. [40] Por el contrario, la rotación del mercado bursátil chino es alta, no porque sea líquido, sino porque está dominado por inversores minoristas que especulan, no por inversores a largo plazo.

Tanto en términos de tamaño como de profundidad, el sector financiero de China está por detrás no solo de los sectores financieros de los países avanzados, sino también de los de muchos países en desarrollo. La capitalización de su mercado de valores como porcentaje

del PIB se sitúa en torno al 60% en 2019, en comparación con el 158% de EE.UU., el 108% de Malasia, el 100% de Tailandia y el 64,5% de Brasil. [41] La capitalización del mercado de bonos de China aumentó del 35% en 2008 a cerca del 110% a finales de 2020, pero en comparación con EE.UU., con un 221% del PIB, todavía tiene mucho que hacer.[42] Y como hemos visto, no hay una amplia gama de activos chinos seguros y de alta calidad a disposición de los inversores, lo que limita el apetito de los inversores institucionales extranjeros y de los bancos centrales por mantener activos denominados en renminbi.

Un gobierno central predecible y creíble también es importante. Nadie quiere tener una moneda que corra el riesgo de depreciarse cada vez que el gobierno lo considere oportuno, o de perder su valor cada vez que el gobierno quiera inflar los reembolsos reales de su deuda cuando ésta sea excesivamente grande. Un gobierno debe ser transparente sobre sus políticas y coherente a la hora de aplicarlas, para que los mercados no se vean sorprendidos. Esta es una razón importante por la que el dólar ha mantenido su popularidad. Pero hasta el momento, China no obtiene una puntuación alta en estas medidas. El desplome bursátil de 2015 se vio exacerbado por la intervención del Gobierno y los errores de comunicación, la fuga de capitales provocada por la intervención del Gobierno sobre el tipo de cambio. La competencia institucional y la destreza en el manejo de la volatilidad del mercado pueden no haber sido cruciales durante la era de alto crecimiento, cuando la economía se estaba poniendo al día, pero son esenciales para la siguiente fase de desarrollo de China. Permitir que las fuerzas del mercado desempeñen un papel más importante en la determinación del valor del renminbi y suavizar las restricciones sobre el flujo de cuentas de capital requeriría una revisión completa del sistema financiero del país, algo para lo que la nación aún no parece estar preparada.

Si algo se puede aprender de la historia de la moneda internacional es que la inestabilidad financiera puede socavar el potencial de una moneda . La crisis bancaria estadounidense de los años posteriores a

1929 provocó un descenso de la proporción de dólares utilizados en la liquidación de transacciones internacionales. La burbuja bursátil e inmobiliaria japonesa que estalló a finales de la década de 1980, seguida de una crisis económica y bancaria, hundió las perspectivas del yen japonés al alza. La inestabilidad económica en la eurozona provocó un nuevo descenso de la proporción de euros utilizados internacionalmente. [43] Para China, será esencial mantener la estabilidad financiera y evitar la crisis financiera que algunos creen inminente.

Todo esto viene a decir que pasará algún tiempo antes de que la moneda china sirva de contrapeso al dólar estadounidense, a pesar de las debilidades que hemos observado anteriormente. Tampoco es probable que otras divisas desempeñen ese papel. Lo más probable en un futuro próximo es que predominen las monedas regionales: el renminbi en Asia, el euro en Europa y el dólar en el resto del mundo. Sin embargo, también es posible que surja una alternativa fascinante en forma de nuevos mecanismos de pago. El deseo compartido por una serie de países de abandonar un sistema bancario y de pagos denominado en dólares se está intensificando debido a las objeciones al uso del dólar como arma política y al creciente escepticismo de que los bonos del Tesoro estadounidense sean el más seguro de todos los activos financieros. Puede que no tengamos que aventurarnos demasiado en el futuro para que la competencia entre divisas deje de ser sólo una rivalidad entre monedas soberanas y se convierta en una contienda entre monedas fuertes y monedas digitales, ya sean éstas de emisión privada como Bitcoin y Ethereum, o monedas digitales soberanas como el e-CNY (China se convirtió en la primera gran economía en lanzar una moneda digital del banco central en 2020), el dólar digital o el euro digital. Alguien en Uruguay, por ejemplo, puede preferir tener Bitcoins o e-CNY en lugar de su propia moneda fuerte, devastada por años de inflación y devaluación.

Las monedas digitales, incluidas las criptomonedas descentralizadas, ya están causando sensación, lo que tiene mucho sentido dado lo digitalizada que se ha vuelto nuestra vida cotidiana. A diferencia de las formas tradicionales de pago, las monedas digitales son inteligentes: pueden recopilar datos y programarse de tal forma que el dinero que los padres dan a sus hijos, por ejemplo, solo puede utilizarse para gastos autorizados por los padres. Las monedas digitales pueden asociarse a servicios concretos, de modo que en algunas plataformas sólo se pueda acceder a los servicios utilizando la moneda digital de esa plataforma. Y, por supuesto, las monedas digitales pueden reducir sustancialmente tanto el tiempo como el coste asociado a la mayoría de las transacciones.

Por todas estas razones y otras más, los gobiernos se apresuran a establecer su propia moneda digital de banco central, o CBDC, antes de que las monedas digitales privadas acaparen completamente el mercado. Los argumentos a favor de una moneda digital respaldada por el Estado incluyen la seguridad, el coste, la comodidad y la preocupación por el consumidor. Garantizada por un gobierno concreto, puede mejorar la facilidad de las transacciones globales, al tiempo que controla transacciones ilícitas como el blanqueo de dinero o la financiación del terrorismo. La CBDC puede utilizarse para proporcionar liquidez directamente -y de forma casi instantánea- a un gran número de personas durante pandemias y otras crisis. Sin embargo, si las monedas digitales soberanas se imponen, una contrapartida será la pérdida de privacidad.

¿Cómo podría afectar el auge de las monedas digitales a los planes de China de crear un renminbi mundial? Las monedas digitales pueden ayudar a desbancar al dólar de su posición dominante, permitiendo a países como China eludir el actual sistema financiero dominado por el dólar a la hora de hacer negocios con otros países. Esto podría conducir a un futuro en el que cualquiera pueda enviar dinero al extranjero en la moneda que desee con sólo pulsar un botón. Para los habitantes de los países en desarrollo, la disponibilidad del e-CNY, por ejemplo, promete una forma más barata de enviar y recibir las remesas que cuestan a los

habitantes del África subsahariana un exorbitante 8% del importe de la transacción. Al circular libremente entre distintos sistemas nacionales -entre China y los participantes en la Iniciativa de la Franja y la Ruta, por ejemplo-, el e-CNY podría gozar de una gran popularidad. El auge de la tecnología china en todo el mundo, incluido el creciente uso de Alipay en África y el dominio de gigantes tecnológicos como TikTok, Alibaba y Tencent, con su infraestructura de pago ya establecida , podría aumentar indirectamente el caché del renminbi. Pero al final, ya sea el yuan o el e-CNY, la popularidad de la moneda china seguirá dependiendo de los fundamentos económicos y de la profundidad, liquidez y estabilidad financieras. Y lo que es más importante, como dice Niall Ferguson en su libro *The Ascent of Money*, "el dinero es confianza inscrita". Ni siquiera los saltos técnicos más notables para hacer más cómoda una moneda pueden eludir el hecho de que la percepción popular de una divisa internacional está muy influida por las instituciones de esa nación, y por la fe en su sistema financiero y su gobierno.

Qué significa esto para el mundo

Aunque China no consiga desplazar al dólar a corto plazo, una China financieramente más abierta tendría grandes consecuencias para la economía mundial. Si los mercados de acciones y bonos chinos alcanzaran un tamaño comparable al de los de Estados Unidos y los extranjeros poseyeran el 10% de los bonos nacionales chinos en lugar del 3% actual, la cantidad de capital nuevo que entraría en China ascendería *a billones* de dólares adicionales. Incluso con el nivel actual de integración financiera de China, que es menos de un tercio del de EE.UU., el impacto de China en las finanzas mundiales ya es pronunciado. El desplome del 20% de la Bolsa de Shanghái en agosto de 2015 provocó una caída del 10%-12% en los mercados de renta variable de Alemania, Países Bajos, Francia, Dinamarca y otras economías europeas ese mismo mes. [44]

La continua integración financiera de China es inevitable, gracias al considerable apetito de los inversores deseosos de aumentar sus posiciones en la segunda mayor economía del mundo. Hasta hace poco, los tipos de interés mundiales han sido generalmente bajos, y los bonos chinos ofrecían rendimientos atractivos: los bonos del Estado a diez años pagaban un rendimiento del 3,2 por ciento en 2021, unos 160 puntos básicos más que la nota del Tesoro estadounidense a diez años. La renta variable y la renta fija chinas también ofrecen un grado inusual de diversificación para los inversores globales, porque los rendimientos en estos mercados muestran poca correlación con los mercados de otras economías. Por ejemplo, la correlación semanal a tres años entre los rendimientos de la deuda pública estadounidense y china es del 0,14, frente al 0,71 entre el Reino Unido y EE.UU., o el 0,58 entre Japón y Alemania. [45] La correlación entre el mercado de valores chino y los mayores mercados de valores emergentes es inferior al 0,5, y lo mismo ocurre con las correlaciones con las economías avanzadas.

A medida que progrese la integración financiera de China, es posible que este país aporte liquidez mundial en momentos de necesidad, para complementar el esfuerzo estadounidense y no para sustituirlo. Del mismo modo que China ayudó a estabilizar el sistema financiero internacional durante la crisis financiera de 2008, seguirá haciéndolo en el futuro. Los activos chinos serán una adición bienvenida a cualquier cartera mundial, tanto por sus elevados rendimientos como por su baja correlación con otros índices importantes.

En el lado negativo se esconde la posibilidad de que la integración financiera de China desencadene una serie continua de perturbaciones mundiales, porque la naturaleza de las economías emergentes es experimentar una volatilidad sustancial, ya sea debido a fuertes fluctuaciones de los tipos de cambio o del mercado de valores, a auges y caídas en el sector inmobiliario o a una política monetaria impredecible. El pensamiento económico convencional organiza las economías en dos

categorías: las economías sistémicas, caracterizadas por su considerable desbordamiento hacia el resto del mundo (EE.UU. y la UE encajan aquí), y los mercados emergentes, caracterizados por instituciones inmaduras, riesgo y mercados de capitales incipientes. China es el primer caso de la historia en el que una nación encaja en ambas categorías y puede identificarse *como mercado sistémico-emergente.* Es posible que la India también se una a este exclusivo club cuando se convierta en una economía más grande y más abierta desde el punto de vista financiero.

Desde el punto de vista de China, la pregunta es: ¿con qué rapidez debe asumir el manto de la liberalización financiera? No cabe duda de que esta medida podría promover una asignación más eficiente del capital; todos los países ricos tienen mercados de capitales abiertos. Exigiría que China renunciara a cierto control sobre su sistema económico, lo que no sería fácil, pero también podría suponer beneficios indirectos. China podría utilizar este momento como catalizador para impulsar reformas financieras muy necesarias en su país, del mismo modo que presionó a las empresas estatales para que fueran más eficientes en el periodo previo a su adhesión a la OMC. Pero si China se abre demasiado deprisa, demasiado ampliamente y con muy poca preparación, no sólo sería contraproducente para China, sino que también crearía turbulencias para todos los demás. Las consecuencias de la guerra comercial entre Estados Unidos y China nos muestran que las repercusiones de las fricciones entre dos grandes potencias nunca se limitan a las dos partes. Y la historia demuestra una y otra vez que la persecución de los intereses nacionales de un país sin tener en cuenta sus implicaciones globales tiene efectos desastrosos.

Tras la Conferencia de Paz de París de 1919-1920, el volumen del comercio mundial se redujo drásticamente después de que un Congreso proteccionista estadounidense aumentara los aranceles nada menos que un 40%.[46] En un efecto bumerán imprevisto, las importaciones estadounidenses cayeron un 65% y el mercado bursátil estadounidense se desplomó en 1929, dando lugar a la Gran Depresión y a la larga

sombra que proyectó sobre la década siguiente, en todo el mundo. [47] Un enfoque nacionalista y aislacionista condujo primero a la inestabilidad y luego al conflicto abierto de la Segunda Guerra Mundial. Décadas más tarde, la falta de colaboración mundial condujo a las crisis de los precios del petróleo de 1974 y 1979, a la crisis de los petrodólares entre 1974 y 1980, a las crisis latinoamericanas de los años ochenta, y luego a la inflación galopante que se extendió por todo el mundo industrializado. La crisis financiera mundial de 2008 se contuvo finalmente cuando los líderes del G20 se comprometieron a coordinar los swaps de liquidez y la relajación monetaria. [48]

Creo que en el futuro veremos dos grandes bancos centrales, uno en China y otro en Estados Unidos, cada uno con sus propios mandatos y objetivos, al servicio de su respectivo país y ejerciendo su influencia sobre las condiciones financieras mundiales. Dado que esto podría derivar fácilmente en una competición entre ellos, la coordinación entre estos dos grandes bancos centrales será primordial. El espíritu de colaboración estaba profundamente arraigado en el diseño del sistema de Bretton Woods, e incluso después de su ruptura en 1972, la coordinación y la consulta siguieron siendo el patrón predominante del orden económico internacional. Sin embargo, este espíritu se ha visto asediado en los últimos años. El formidable reto al que nos enfrentamos es que la coordinación tendrá que producirse no entre países afines, sino entre dos países económicamente competitivos, tecnológicamente paralelos y políticamente divergentes. Ambas partes han invertido mucho en la cooperación bilateral, pero para Estados Unidos y otros países del mundo desarrollado, comprender a China, su sistema, su herencia cultural, sus costumbres sociales, sus ambiciones nacionales y sus aspiraciones elevará drásticamente la probabilidad de una auténtica colaboración en las próximas décadas.

Un nuevo concepto de liderazgo económico

En definitiva, el liderazgo económico en el mundo va más allá de poseer una moneda global, un banco central poderoso, un centro financiero global y un papel clave en el diseño y mantenimiento del sistema monetario internacional y la arquitectura financiera. Hoy en día, el mundo funciona como una red, ya se trate de tecnología, comercio o flujo de capitales. Los mayores retos a los que se enfrenta la humanidad trascienden las fronteras nacionales: el cambio climático, el desplazamiento de los trabajadores humanos por la IA y las amenazas pandémicas que los expertos predicen que nos volverán a visitar cada diez años aproximadamente en el futuro. En una era basada en las redes digitales, los servicios y el conocimiento, el liderazgo económico adquiere un nuevo significado y una nueva relevancia.

Las redes son más que una simple serie de relaciones. Cuanto más conectada esté la red, más valioso será cada eslabón. En el transporte, el comercio y las finanzas mundiales, cuanta más infraestructura haya entre las naciones, mayor será la eficiencia para todos. En la lucha contra el cambio climático, cuanta más coordinación haya entre las naciones, más probable será que se consigan los resultados deseados. Los países situados en el centro de la red, o en nodos críticos, pueden ser los más beneficiados, pero todos los demás integrantes de la red también pueden beneficiarse. En su afán por convertirse en líder de la red mundial, China lanzó la ambiciosa Iniciativa del Cinturón y la Ruta. Creó el Banco Asiático de Inversión en Infraestructuras, cuyo principio rector es "magro, limpio y verde". China participó en redes multilaterales a través de foros como el G20 y la Cooperación Económica Asia-Pacífico.[49] Se convirtió en el segundo mayor contribuyente financiero a las Naciones Unidas, [50] y en el mayor proveedor de financiación a los países africanos para el desarrollo de sus infraestructuras en los últimos años. [51] Pretende convertirse en el centro mundial de las finanzas verdes, estableciendo centros internacionales de fijación de precios del

carbono y centros financieros centrados en bonos y derivados verdes. Esto, a su vez, podría permitir que el RMB se convirtiera en una moneda para las finanzas verdes.

Una gran economía suele asumir una parte desproporcionadamente grande del gasto en bienes públicos en el mundo; de lo contrario, estos proyectos podrían no financiarse en absoluto. Estados Unidos paga mucho más que su parte proporcional de los gastos de la OTAN, mientras que China ha optado por asumir más que su parte proporcional del gasto en infraestructuras o relacionado con el clima en todo el mundo, como ha hecho con la Iniciativa Belt and Road. Por supuesto, China debe ser muy consciente de los riesgos potenciales que entraña, como el creciente endeudamiento de los países en desarrollo, los daños medioambientales y la excesiva implicación de sus propias empresas. Una gran lección del pasado es que es más fácil concebir proyectos y prestar dinero que llevarlos a buen término.

Algunos argumentan que China está llevando a los prestatarios a una trampa de la deuda, por la que perderían el control de activos importantes en caso de no poder devolver sus préstamos, o que los enormes préstamos chinos para el desarrollo de infraestructuras hacen insostenibles sus niveles de deuda nacional. Pero esto es engañoso. La mayor parte de la deuda de los países de la BRI se debe a instituciones occidentales, como fondos de cobertura y empresas de gestión de activos, o a organizaciones internacionales , y no a China. Y las crisis de deuda soberana en los mercados emergentes no son en absoluto un fenómeno novedoso, sino que se repiten desde tiempos inmemoriales. [52] Sin embargo, para ser justos, la reticencia de China a compartir los detalles de sus condiciones de préstamo alimenta las sospechas. Las deudas ocultas, es decir, las que quedan fuera de los balances públicos, plantean la cuestión de si los gobiernos soberanos pueden evaluar y controlar adecuadamente sus pasivos. Sin embargo, diversos estudios en profundidad con datos recogidos de forma independiente demuestran

que los préstamos chinos se ajustan en general a las normas de la financiación del desarrollo mundial, [53] y que los estándares de los préstamos han mejorado significativamente desde el inicio de la BRI en 2013. Los datos más completos que recogen los 13.427 proyectos de la BRI en 145 países muestran que la mayoría de sus prestatarios no son aquellos con un alto riesgo de reembolso, ni los más corruptos. Por el contrario, China presta a un conjunto geográficamente diverso de países que abarca Asia (29%), África (23%), América Latina (24%) y Europa Central y Oriental (18%). La mayoría de los países se encuentran en una situación fiscal saneada, pero unos pocos se han endeudado hasta niveles preocupantes (las Maldivas y Laos deben más del 25% de su PIB a prestamistas chinos, por ejemplo). [54] China no sólo ha condonado muchos de sus préstamos y ha aliviado la deuda de los prestatarios, sino que las confiscaciones de activos son extremadamente raras (no se ha producido ninguna en África en el momento de redactar este informe). [55] China asume estos riesgos junto con sus prestatarios, sobre todo porque muchos de sus préstamos son de gran cuantía (más de 500 millones de dólares), y todavía está navegando por su camino como nuevo miembro del club mundial del préstamo. En aras de la coordinación internacional, se ha unido al G20 para respaldar la suspensión del servicio de la deuda relacionada con COVID-19. [56]

El poder del dólar ha dado a Estados Unidos una enorme influencia política en la escena mundial. El enfoque pragmático de China a la hora de comprometerse con los países en desarrollo a través de proyectos de infraestructuras, ayuda y préstamos en tiempos de crisis ha recabado un importante apoyo de muchas partes del mundo en desarrollo. Aunque estos ambiciosos programas conllevan intereses geopolíticos y estratégicos para China, también reflejan su visión de un orden mundial basado en el desarrollo económico compartido. Pero cualquier nación que tome la antorcha del liderazgo necesitará legitimidad, que va más allá del poder duro e incluye un imperativo moral. Durante un tiempo, el

compromiso de Estados Unidos con la democracia le otorgó la autoridad tácita para proyectar su poder sobre el mundo. Pero su creciente deseo de traspasar las responsabilidades globales a otros, y el nacionalismo económico y tecnológico perseguido en el espíritu de "América primero", han ido carcomiendo esa legitimidad.

Las amenazas al funcionamiento de las redes regionales y mundiales -en forma de Brexit, guerras comerciales y pandemias- han servido para subrayar la necesidad de una nueva definición del liderazgo económico. En esta nueva era interconectada, el paradigma tradicional de la competencia debe dar paso a la complementariedad, la conectividad y la cooperación. A medida que las redes transnacionales superan a los Estados soberanos, el concepto predominante de hegemonía económica puede quedar obsoleto, o al menos perder relevancia. La nación más central y conectada anima las redes, no con el objetivo de dominarlas, sino para garantizar su seguridad, sostenibilidad y buen funcionamiento. Los nodos más prominentes tendrán que dar forma y sostener una arquitectura que permita a los demás prosperar en beneficio de todos.

China floreció más allá de sus fronteras porque el sistema mundial la aceptó y la animó a prosperar. A medida que China se integra cada vez más en las redes mundiales de comercio, finanzas e infraestructuras, puede trasladar esos beneficios a los países en desarrollo a medida que se conectan.

diez

HACIA UN NUEVO PARADIGMA

China, pasado y presente

El milagro de China en las últimas cuatro décadas no es el récord de crecimiento vertiginoso del PIB de la nación, sino la inimaginable transformación que ha tenido lugar para cientos de millones de chinos y sus hijos en el transcurso de una sola vida. Esto fue cierto para mi familia y para la mayoría de las familias que conocíamos. Si los acontecimientos no hubieran dado un giro tan dramático en China, yo habría nacido en el sur rural, donde mis padres fueron enviados a trabajar como obreros manuales durante la Revolución Cultural. Mi padre podría haberse establecido en el campo, trabajando en un matadero descuartizando cerdos. En lugar de eso, fue uno de los primeros estudiantes en presentarse al examen nacional reinstaurado por Deng Xiaoping, parte de la resurrección de un sistema nacional de educación superior abandonado durante la Revolución Cultural. Años de esperanzas truncadas terminaron con una carta de aceptación, que catapultó a mi padre desde el remoto campo a una universidad de primer nivel en la capital del país. Yo nací allí, en Pekín, , donde nuestro minúsculo apartamento privado se consideraba un lujo extraordinario.

En 1978, cuando las necesidades económicas de China ganaron finalmente la batalla a la ideología, la nación estaba decidida a forjarse un futuro próspero, pero poseía poca experiencia reciente en la que basarse. Cuarenta años después, China se ha reinventado a sí misma como una potencia mundial basada en una fusión única de política y economía que suscita tanto la ira como la admiración del resto del mundo. Habiendo vivido gran parte de esta transformación, mi generación está orgullosa de lo que la nación ha logrado, aunque

también somos muy conscientes del alto precio pagado en el camino. Hoy somos más solicitados por empresas e instituciones internacionales que cualquier generación anterior, lo que refleja menos nuestras propias capacidades que lo que nuestra nación nos ha dado. Mientras China alcanzaba la mayoría de edad, nosotros también lo hacíamos.

Uno de los cambios más significativos de los últimos cuarenta años ha sido la visión que los chinos tienen de su propio país. En las décadas de 1960 y 1970, los estudiantes que tenían la oportunidad de estudiar en Occidente solían quedarse allí, donde la vida era mejor, abundaban los bienes de consumo y los salarios eran más de diez veces superiores a los de un puesto similar en su país. Los chinos estaban muy impresionados por Occidente y, en particular, por Estados Unidos, con su poderío, tecnología y prosperidad alimentados por un sueño americano que inspiraba tanto a su propio pueblo como a los inmigrantes que acogía. Pero cuando mi generación empezó a salir de las universidades extranjeras con títulos recién acuñados a principios de la década de 2000, los estudiantes chinos habían empezado a trasladarse más cerca de casa, estacionándose en ciudades cosmopolitas como Hong Kong o Singapur, beneficiándose de las oportunidades que se originaban en la China continental pero seguían estando a una cómoda distancia. En 2013, la China continental se había convertido en su principal destino. Según el Ministerio de Educación chino, de los cinco millones de estudiantes que completaron sus estudios en el extranjero entre 2000 y 2019, alrededor del 86% regresó a China. Incluso mi estimado profesor de matemáticas, Shing-tung Yau, renunció a su antiguo puesto de profesor titular en Harvard para enseñar en la Universidad de Pekín.

Cuando Deng Xiaoping decidió que los jóvenes chinos pudieran estudiar en el extranjero, previó que muchos de ellos no regresarían durante algún tiempo. Pensó que, con el tiempo, la mayoría de ellos regresarían, e incluso los que no lo hicieran prestarían algún tipo de servicio a la nación. Sin embargo, incluso a él le habría sorprendido la fuerza de la tendencia reciente. Los jóvenes estudiantes me dicen que para triunfar de verdad hoy en día tienen que estar en China, formando

parte de una boyante escena de empresas emergentes repletas de capital riesgo de todo el mundo. Científicos e investigadores se trasladan allí atraídos por los altos salarios, los generosos presupuestos y los grandes equipos de investigación que les ayudan a avanzar en su trabajo. Incluso profesionales de la tecnología con codiciados empleos en Facebook, Google, Goldman y BlackRock vuelven a casa, algunos para lanzar empresas que les harán multimillonarios o estrellas de las redes sociales.

Este creciente sentimiento de celebración de la vuelta a casa y el atractivo de la nación son testimonio del verdadero éxito de China. Vivir en América, Europa o Australia ya no es el objeto del deseo de todo joven chino. Ahora, los sueños que antes representaban esos lugares pueden hacerse realidad en China.

- - -

Para quienes se aferran a la creencia de que la democracia de estilo occidental, con su plena adopción del capitalismo, es el único sistema que puede generar una prosperidad generalizada, el ascenso mundial de China plantea una desconcertante paradoja. Las intervenciones de mano dura del Estado son contrarias a la doctrina del libre mercado. Sin embargo, el manual chino ha tenido un éxito fenomenal, aunque no exento de problemas. A lo largo de estas páginas he tratado de explicar cómo ciertos mecanismos de la economía política china han llegado a complementar las fuerzas puras del mercado, aunque este enfoque no explica todos los factores en juego. Cuando destilamos la compleja mezcla de la economía china hasta sus ingredientes esenciales, son varios los que sobresalen cuando tratamos de entender el milagro económico chino, con todos sus muchos enigmas y contradicciones.

EL DISEÑO ÚNICO DEL ESTADO

El inusitado poder del Estado chino tiene sus raíces en su antigua estructura burocrática de *tiaotiao kuaikuai* (líneas y bloques), un elaborado sistema administrativo que permite a las autoridades superiores transmitir instrucciones hasta la unidad administrativa más pequeña. Las líneas verticales de mando se combinan con jurisdicciones horizontales, o bloques, en una red cuyo alcance se extiende a todos los rincones del país. Esta estructura, que se remonta a la época imperial, sigue siendo esencial para la capacidad de China de construir nuevas infraestructuras con sorprendente rapidez, recoger una repentina cosecha de medallas de oro olímpicas o gestionar una pandemia mundial.

A pesar de su eficacia, el sistema no otorga a la autoridad central de China un control total. El poder delegado en provincias y municipios incentiva a los gobiernos locales a hacer crecer sus economías, lograr el progreso social y mantener el orden. Es un equilibrio dinámico que a veces se inclina hacia la autoridad central y otras hacia el gobierno local, pero el gobierno central nunca cede totalmente el control, y cada choque o crisis externa tiende a devolver el poder a la cúpula.

Sin embargo, un gobierno central fuerte no garantiza el éxito de la economía. La historia lo ha demostrado. China, al menos en los últimos cuarenta años, ha conseguido alinear los incentivos económicos de todos los agentes clave de la economía: individuos, hogares, empresas, gobiernos locales y la autoridad central. Las estrategias nacionales a nivel macroeconómico se aplican a nivel microeconómico si se consigue motivar a los funcionarios de las administraciones locales ( ) para que asuman un papel activo. Al obtener resultados económicos sorprendentes en su localidad, los funcionarios ascienden en la jerarquía del partido, ejercen mayor influencia y se forjan carreras gloriosas. Además, la competencia entre regiones y la rotación obligatoria de los dirigentes a nivel provincial y municipal impiden que los funcionarios se confabulen contra la autoridad central y exploten las

empresas locales en beneficio propio. Estos mecanismos no pueden evitar por completo la corrupción, pero pueden ayudar a mantenerla bajo control.

Un segundo aspecto del poder del gobierno central reside en sus vastos recursos. Posee la tierra, los recursos naturales y los mayores bancos del país. Controla las palancas que fijan los objetivos de crecimiento del PIB, regulan los sistemas financieros, influyen en los mercados inmobiliarios, conceden licencias y permisos y redistribuyen la riqueza. La reforma es quizá su herramienta más potente, ya que permite al gobierno central eliminar viejas leyes e imponer otras nuevas con rapidez y sin apenas restricciones políticas. Estos recursos y capacidades explican por qué el sector privado se mantiene cerca del Estado, a pesar de la tensión entre la preferencia del primero por un mercado libre y la mayor comodidad del segundo con una economía dirigida.

Un Estado poderoso es especialmente eficaz en la infancia de una economía, cuando las instituciones de mercado son todavía una obra en curso. Por ejemplo, un sistema financiero primitivo tiene dificultades para financiar nuevas empresas de importancia nacional sin la ayuda de los bancos estatales. Y el Estado se hace cargo de la situación cuando el mercado no funciona, organizando a proveedores y productores en áreas críticas que podrían haber tardado mucho tiempo en llegar por sí solos. Pero un Estado poderoso es un arma de doble filo, y por muchas cosas que hayan salido bien en China, otras no.

Las políticas industriales destinadas a avivar el PIB se prolongaron demasiado después de que cambiaran las condiciones del mercado, manteniendo la economía china bombeada con créditos fáciles y subvenciones esteroideas. Aunque algunas reformas abordaron eficazmente las distorsiones de la economía, se crearon otras nuevas en el camino, lo que llevó a una mala asignación del capital, los recursos humanos y la tierra. Mientras que un mercado libre habría eliminado a los actores ineficaces y recompensado a los capaces, ese efecto de

limpieza fue limitado. En última instancia, todo se reduce a esto: El liderazgo central de China, que impulsó la historia de crecimiento económico más exitosa de nuestro tiempo, también podría tomar decisiones que podrían tener el efecto contrario en el futuro. El poder del Estado proporciona el mayor potencial del sistema y también plantea su riesgo inherente más grave.

COMPETENCIA, ESCALA Y UN PUEBLO INDUSTRIOSO

Los economistas utilizan los preceptos fundamentales de la teoría económica moderna para traducir una economía a un marco matemático. Como ya hemos dicho, en China el comodín es el papel desproporcionado y a menudo imprevisible del Estado. Pero incluso si fuera posible tener en cuenta esta variable, cualquier modelo construido con estas herramientas nunca podría hacer justicia a la realidad. Faltaría la fuerza vital que anima cualquier economía, las personas que aportan a la empresa nacional sus rasgos únicos, como la ética del trabajo, el fuego competitivo y la ambición. Estas cualidades ayudan a explicar por qué el simple hecho de dar a los trabajadores chinos libertad de elección sobre sus puestos de trabajo y modestos incentivos condujo a reformas de enorme éxito. También ayudan a explicar la posterior explosión del comercio chino que cogió al mundo por sorpresa, y las empresas extranjeras que, a pesar de sus productos, servicios y conocimientos de gestión de primera clase, a menudo se encontraban perdidas en el mercado nacional chino, superadas por empresas locales que aprendían rápido, copiaban creativamente y localizaban con diligencia.

Aunque la competencia es esencial para las economías de mercado, mantener la igualdad de condiciones es difícil de conseguir, lo que es válido para todas las economías, incluidas las occidentales, donde las grandes empresas tienen ventajas desleales e influencia que utilizan para suprimir la competencia. Las subvenciones públicas a sectores elegidos a dedo, los aranceles y las restricciones reglamentarias de son obstáculos que afectan a la competencia leal. Pero independientemente

de la inclinación del campo de juego, China depende de una mano de obra cuya memoria colectiva incluye hambre, privaciones y trabajo sin descanso, primero para llenar la barriga y luego para hacer realidad sus sueños. Una nación china empeñada en su incesante búsqueda de un lugar destacado en el mundo desarrollado es una de las realidades que el resto del mundo debe reconocer y aceptar.

PATERNALISMO Y CONTROL

Algunos ingredientes del brebaje económico chino son difíciles de aceptar basándose puramente en la lógica y la razón. No es fácil entender por qué el Estado desempeña un papel tan activo en la bolsa, el mercado inmobiliario, la educación, el número de nacimientos en una familia e incluso cuánto tiempo pueden pasar los niños jugando a videojuegos. Pero esta tendencia a guiar y gestionar al pueblo chino tiene su origen en la profunda historia y cultura paternalista de la nación. Quizá sea aún más desconcertante que los chinos la acepten en general, aunque no sin refunfuñar. Sin embargo, hasta ahora el Gobierno ha hecho un buen trabajo manteniendo la estabilidad y la seguridad incluso cuando la nación está experimentando un cambio radical.

La máxima prioridad del paternal gobierno chino es la estabilidad. Por desgracia, en las economías de mercado la volatilidad es la norma y no la excepción: se considera habitual en los ciclos económicos, los mercados financieros, las divisas y los flujos de capital. Esto lleva a la intervención estatal, que inevitablemente desencadena la ley de las consecuencias imprevistas. Como vimos en el capítulo 6, el control de la deuda de los gobiernos locales mediante la prohibición de los déficits presupuestarios llevó a esos gobiernos locales a recurrir a la banca en la sombra como alternativa, de modo que pudieran utilizar empresas intermediarias para pedir prestado lo que quisieran. Esta deuda oculta se convierte en una mina terrestre a punto de explotar. Y cuando el gobierno central crea una red de seguridad desviando grandes cantidades de capital de para rescatar a empresas e inversores, o para

defender el tipo de cambio del país, esto sólo sirve para fomentar una mayor asunción de riesgos.

Una forma de salir de este dilema es que el gobierno deje que las empresas quiebren cuando no puedan cumplir sus obligaciones. Dejar que el libre mercado siga su curso. Sin embargo, como desviarse de la norma paternalista puede crear pánico y echar más leña al fuego de las teorías conspirativas, el gobierno se encuentra entre Escila y Caribdis. A nuestros efectos, el rasgo cultural del paternalismo sigue siendo la clave para entender muchas de las decisiones y posturas políticas de China. Teniendo esto en cuenta, podemos suponer que las empresas estatales no corren peligro de quedar marginadas como vehículos a través de los cuales el gobierno controla los activos nacionales clave y proporciona el llamado salvavidas nacional. Las empresas estatales seguirán siendo agentes del Partido Comunista encargados de llevar a cabo los objetivos de la nación. Son soldados de infantería a los que se recurre para mantener la estabilidad y, en última instancia, hacer realidad los sueños nacionales de China, ya sea en el ámbito de la tecnología, la aviación, el espacio exterior o la respuesta rápida a una pandemia mundial.

El paternalismo también puede surgir como respuesta a lo que las autoridades perciben como un comportamiento indeseable. En la época feudal, los magistrados nombrados por el emperador de China consideraban que su papel era el de *mu min*, que cuidaba de la gente como si fueran ovejas. Perversamente, esto puede contribuir a un impulso público de jugar rápido y suelto con las reglas. Y es cierto que en los primeros tiempos de la reforma en China, muchos hicieron todo lo posible por aprovechar cualquier resquicio político que pudieran encontrar mientras la nación luchaba por asentarse. Esto es más evidente en el sistema financiero, y explica por qué el gobierno ha regulado fuertemente la tecnología financiera y hasta ahora ha prohibido la industria de las criptomonedas en China. En el futuro, la lógica de que el Gobierno sabe lo que es mejor para su pueblo, al igual que los padres saben lo que es mejor para sus hijos, se pondrá en tela de juicio. A medida que la sociedad evolucione, la gente expresará una

mayor preferencia por la autodeterminación individual. La gran prueba del sistema chino en el futuro es cómo puede reflejarse una mezcla de preferencias individuales y agregarse en resultados colectivos.

CULTURA Y FUNDAMENTOS

Siempre debemos ser cautelosos a la hora de atribuir totalmente a la cultura patrones y comportamientos económicos, como explicación de por qué las cosas "funcionan de manera diferente en *nuestro* país". A menudo, detrás de estos patrones se esconden políticas o condiciones económicas responsables de empujar a la gente a actuar de determinadas maneras. En China, la tradición exigía una familia numerosa hasta que se impuso la política del hijo único en 1980. Cuarenta años después, el gobierno empezó a relajar la política de control de la natalidad, e incluso animó a las parejas jóvenes a tener un tercer hijo, pero esta vez las nuevas normas tuvieron un impacto mucho menor. Las costumbres sociales cambian, al igual que las consideraciones prácticas, como el elevado coste de formar una familia y la enorme dedicación de tiempo que se exige a las mujeres que ocupan puestos destacados en el mundo empresarial, académico y gubernamental.

Aun así, la cultura no puede descartarse categóricamente como factor contribuyente. La obediencia y el paternalismo siguen desempeñando un papel importante en China, al igual que el énfasis que desde hace tiempo se pone en la educación, la diligencia y la frugalidad. La tradición de poner los intereses de la comunidad por encima de los personales contrasta con el énfasis occidental en el individuo. Como hemos visto, las familias multigeneracionales suelen tomar decisiones conjuntamente y compartir la carga de la vivienda y el cuidado de las personas mayores. La cultura también contribuye a que entendamos la deferencia hacia los padres que muestran los hijos chinos, que por lo demás son independientes y pueden haber elegido estilos de vida muy diferentes. A lo largo de la pandemia, hemos visto cómo, tanto dentro de los países

como entre ellos, las personas han tomado decisiones diferentes en cuanto a seguridad y protección frente a libertad. Esa disparidad ha sido crucial para determinar una gran variedad de resultados.

También debemos tener en cuenta que China fue en su día la nación más rica del mundo, con la tecnología y las infraestructuras más avanzadas, respaldada por una burocracia que fomentaba la selección de los más competentes. La herencia meritocrática de China facilitó la transición a la gobernanza moderna y liberó su capacidad latente para impulsar la ciencia moderna y la tecnología en la nueva era. Pero no es una nación que se duerma en los antiguos laureles. Sus reveses en la historia reciente sirven de recordatorio constante de la necesidad de adaptarse a las circunstancias cambiantes, de ver el mundo tal como es, en constante estado de cambio. Una historia gloriosa no confiere necesariamente a una nación el liderazgo en el mundo moderno, como pueden atestiguar países como Grecia, Italia, Portugal, España, Gran Bretaña y otros. Desde las reformas de Deng, China ha reconstruido sus instituciones aprendiendo de las economías avanzadas, escogiendo y seleccionando, asimilando lo que es adecuado para la situación única de China y rechazando el resto.

China: Hacia el futuro

El futuro de China y la evolución de su papel en el mundo es una cuestión clave de nuestro tiempo. Puede que no sea fácil imaginárselo. Como hemos visto a lo largo de estas páginas, China está cambiando constantemente, adaptando su gobernanza estatal y sus instituciones, y elaborando nuevas estrategias y políticas a medida que la mentalidad de su pueblo evoluciona para adaptarse a las nuevas circunstancias. El texto clásico de adivinación chino, el *I Ching*, también conocido como el *Libro de los Cambios*, explica que "todo está en estado de flujo"; en este mundo nada es inmutable y ningún camino es fijo. Este dinamismo, que informa los mecanismos institucionales de la nación y su enfoque más

bien flexible y pragmático, hace que la tarea de predecir el futuro o la fortuna de China sea a la vez desalentadora y apasionante.

El pasado no es el prólogo. Lo que ha ocurrido en China no ofrece ningún indicio fiable de lo que nos espera. El sistema de economía política de China parece lo bastante sólido como para navegar por los tiempos turbulentos y de transformación que se avecinan, pero los retos son de enormes proporciones. Cinco consideraciones significativas marcarán el curso de las próximas décadas en China.

El primero, y posiblemente el más significativo, es el retorno al "problema social". La sensación de urgencia por abordar cuestiones que van desde la ampliación de al grupo de renta media, pasando por la protección de los consumidores, hasta el grado adecuado de provisión estatal es cada vez más aguda. En todo el mundo, la participación del trabajo en el PIB disminuye, mientras que la del capital aumenta: los trabajadores, que tienen cada vez menos poder de negociación, pierden cada vez más con la riqueza generada por el capital, ligeramente gravado. Al mismo tiempo que multiplica las fortunas de los empresarios astutos, la tecnología desplaza puestos de trabajo, haciendo sitio a los trabajadores altamente formados y capacitados en tecnología, mientras deja cada vez más en la estacada al resto. En una era de abundancia material sin precedentes, las tensiones sociales crecen en muchos países desarrollados, donde cada vez hay más gente enfadada, frustrada y desilusionada. Si no se hace nada, China correrá la misma suerte.

Hace cuarenta años, Deng Xiaoping, líder de una nación guiada por la ideología comunista, decidió que para que China saliera de la pobreza, primero habría que permitir que un cierto número de personas se enriquecieran. Así, la marea levantaría todos los barcos y se lograría una prosperidad generalizada. En las décadas siguientes, muchos chinos se han enriquecido*, y mucho*. El país alberga el segundo mayor número de multimillonarios del mundo. Pero a medida que el patrimonio neto de unos pocos privilegiados se ha disparado, la desigualdad de ingresos en

China ha aumentado, pasando de los niveles nórdicos en un momento dado a niveles que se acercan rápidamente a los de EE.UU. [1] La mitad inferior de la distribución de ingresos en China representa sólo el 15% de su cuota de ingresos (en comparación con el 12% en EE.UU. y el 22% en Francia). Las disparidades entre los que tienen y los que no tienen afectan a todo, desde el lugar donde vive la gente hasta la calidad de la educación de sus hijos, desde sus perspectivas de empleo a lo largo de su vida hasta la duración de la misma. La pandemia de COVID-19, que ha afectado a todos los países del mundo, no ha hecho más que subrayar la desproporción de ese sufrimiento.

Ahora el mandato moral de China se está desplazando de nuevo hacia un objetivo nacional colectivo establecido hace cuarenta años. El concepto de "prosperidad común", defendido por Deng Xiaoping, se ha convertido en un objetivo político emblemático para el Presidente Xi, cuya visión de China es la de un "gran país socialista moderno". Mirando a Occidente, China ve cómo la enorme brecha entre ricos y pobres en las economías avanzadas ha avivado la división, la desconfianza, la toxicidad y el extremismo, un escenario que desea fervientemente evitar. China busca para su pueblo una distribución de la renta en forma de aceituna, amplia en el centro y estrecha en los extremos. Prefiere que sean sus líderes políticos los que lleven la batuta de las empresas, y no al revés, lo que ha inspirado la adopción de medidas reguladoras contra las empresas de plataformas tecnológicas y la presión sobre los empresarios ricos. Y aunque China no pretende proporcionar una renta básica universal (sus valores tradicionales fomentan el trabajo duro como base de una vida con sentido), el Estado chino sí se siente obligado a proporcionar un nivel básico de bienestar a toda su población.

La prioridad de China en el futuro es lograr un crecimiento de alta calidad con una mayor prosperidad compartida. En la década de 1980, Deng Xiaoping animó a los cuadros de su partido a no enfrascarse en un debate ideológico sobre socialismo o capitalismo; en su lugar, ayudó a forjar un sistema de gobierno único que tomaba prestadas

características de ambos. Que pueda seguir floreciendo depende de la capacidad de China para resolver el mayor dilema del capitalismo: ¿cómo puede la armonía social acompañar al crecimiento de la riqueza? El objetivo es formidable. No sólo porque son pocas las naciones que han logrado un éxito siquiera relativo (y suelen ser pequeñas, como Dinamarca), sino también porque incluso a una China plenamente comprometida, con sus vastos recursos y su indiscutible poder estatal, le resultan esquivas las soluciones. Una vez más, casi medio siglo después de que Deng Xiaoping abandonara la ideología conservadora, China cruza un nuevo río buscando piedras a tientas.

Al dar sus primeros pasos significativos para abordar cuestiones relacionadas con la desigualdad y la equidad, China se está adelantando a Occidente en la resolución del problema más insoluble del capitalismo. Algunos occidentales me han dicho que la respuesta al problema de la democracia es *más* democracia. China no lo cree así, como tampoco cree que la respuesta a los fallos del libre mercado sean mercados *más libres*. En ha quedado cada vez más claro que la inclusión, la equidad y una alta calidad de vida no son totalmente susceptibles de soluciones de mercado. El capitalismo tal y como lo conocemos no puede seguir siendo la fuerza dominante de la mejora económica si queremos que ese crecimiento sea equitativo. Algo tiene que cambiar.

Esto es especialmente cierto en una economía global en la que los mecanismos de mercado ya no sirven para mantener el equilibrio como antaño en la "sociedad del widget", cuando la producción basada en fábricas dominaba la actividad económica. En cambio, en la era de la información, los mercados están más sujetos a un efecto de bola de nieve, ya que las empresas con una cuota desproporcionada de datos y tecnología crecen sin límites, desplegando sus negocios a una escala impensable. Los monopolios pueden utilizar su poder para cobrar precios elevados y evitar la competencia, en detrimento de los consumidores de todo el mundo. Los siete gigantes de la era de la IA - Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, Baidu, Alibaba y Tencent- dominan la investigación en IA. Aplican algoritmos a los datos que recopilan sobre

nosotros y pueden inducirnos a pensar y comportarnos de modo que hagamos esta compra en lugar de aquella, votemos a este candidato en lugar de a otro. Las creencias y los principios económicos que antes apreciábamos necesitan ser cuestionados, y a medida que la mano invisible del mercado sigue fallándonos, algunos ven cada vez más convincente la intervención selectiva del gobierno.

En China, el objetivo de la prosperidad común no consiste tanto en centrarse en el 1% de la población más rica, ni en descubrir y regular los paraísos fiscales en los que particulares y empresas esconden sus miles de millones. Tampoco se trata de cómo diseñar un sistema fiscal progresivo que se centre en una definición estrecha de la desigualdad basada en los ingresos. Los primeros pasos de China se han dirigido a deshacerse de las fuentes de ingresos manifiestamente *ilícitas*, las que se obtienen mediante la estafa, el monopolio, la manipulación o la colusión. Se trata de concentrarse en ofrecer oportunidades más justas a la gente incluso antes de que los ingresos se conviertan en un problema. Para ello, está desplegando viviendas asequibles y priorizando el acceso a la sanidad y a infraestructuras eficientes para todos. De forma drástica, ha tomado medidas contra varias empresas, incluidas las de clases particulares, que se aprovecharon de un entorno sobrecalentado para vender en un abanico cada vez más amplio de clases particulares a precios para los más pudientes. La amplia campaña anticorrupción, que empezó en el seno del partido, se ha extendido a las empresas públicas, las privadas, los reguladores financieros, etc.

No toda desigualdad de ingresos es injusta: algunas personas prefieren trabajar más que otras, y algunas son más capaces o innovadoras que otras. En cualquier economía, incluida la china, es vital preservar los incentivos que impulsan a sus empresarios privados a crear valor y empleo. La prosperidad común no debe equipararse al igualitarismo, pero puede avanzarse purgando la economía de la malversación que ha constituido una parte no tan insignificante de la riqueza acumulada en las últimas décadas.

El impulso de China hacia la prosperidad común exige que las empresas chinas sean *hefa*, *heli* y *heqing:* "legales, razonables y empáticas". Ya no basta con ser un gran contribuyente a la mayor economía. En el cambiante entorno económico chino, las empresas tienen que ser disciplinadas, conscientes del medio ambiente y consideradas con sus clientes. Cada vez más deben respetar las normas y proteger la intimidad de los consumidores. Hay que poner freno a los monopolios. Los debates sobre los campeones nacionales continúan, pero junto a un mayor énfasis en "lo pequeño es hermoso", a medida que el país se aleja de los bienes de gama baja producidos en masa y se acerca a productos más especializados y sofisticados. [2]

Cuando se trata de limitar el poder de las empresas, China tiene una clara ventaja sobre Occidente, donde poderosos y acaudalados grupos de presión empresariales manipulan el sistema político y configuran sus agendas. Tras años de prolongado debate sobre la regulación de empresas como Facebook y Amazon, EE.UU. sigue teniendo poco que mostrar. En China, el Gobierno ha intervenido con efecto inmediato. En menos de un año, a partir de 2020, el gigante de las redes sociales y los juegos Tencent se vio obligado a vender participaciones para reducir su concentración de poder de mercado, mientras que los reguladores también bloquearon la fusión propuesta por Tencent de los dos principales sitios de streaming de videojuegos del país y le ordenaron poner fin a sus derechos de autor exclusivos de música. Meituan fue multada con enormes sumas en por no proteger adecuadamente los derechos y beneficios de los trabajadores, y una serie de investigaciones antimonopolio en todos los sectores se dirigieron a empresas como Alibaba y Didi. Un mar de regulaciones se extendió por todo el país y, a finales de 2021, el Estado se negó a rescatar a sus gigantes inmobiliarios, profundamente endeudados.

Estas intervenciones inesperadas y contundentes transformaron de la noche a la mañana el panorama de los gigantes de Internet. También sacudieron los mercados internacionales y asustaron a los inversores. Si

la prosperidad común se persigue con un enfoque demasiado precipitado y draconiano, con la misma actitud de "corto, plano y rápido" que hemos visto en el pasado, el objetivo de China se volverá en contra. Incluso las políticas bienintencionadas pueden ser contraproducentes si están mal diseñadas o aplicadas. La gente perderá la confianza en las empresas y el gobierno, las empresas, temerosas de políticas erráticas, frenarán su inversión e innovación, y el pastel económico no crecerá, dejando al Estado con menos dinero a su disposición para responder a contingencias y oportunidades. El riesgo de una regulación demasiado entusiasta es real, y podría desviar al país de su rumbo: hacer realidad su "gran rejuvenecimiento". Pero un planteamiento comedido podría ser una bendición para la sociedad. Una sociedad estable, después de todo, es en sí misma un activo económico fundamental.

Muchos ven el intervencionismo del Estado chino con inquietud y escepticismo. Algunos temen que una era de gobierno ideológico pueda invertir su curso de apertura y reforma. [3] Hay una tendencia a interpretar cada acontecimiento importante en China como simbólico y permanente, pero esto es erróneo. Algunas iniciativas dramáticas pretenden tener un efecto "big bang", despertar la conciencia e imponer el cambio. A menudo se retraen una vez que el mensaje ha calado o si las ramificaciones empiezan a hacer mella. Las drásticas medidas reguladoras impuestas a las empresas tecnológicas en 2020 fueron seguidas de su indulto e incluso de su respaldo público en 2022. El XX Congreso del Partido, celebrado unos meses después, subrayó la importancia de ampliar la economía digital. El péndulo a veces oscila hacia un extremo antes de volver a oscilar con la misma fuerza: el aislacionismo de los años cincuenta y sesenta seguido de la globalización total en la segunda mitad del siglo XX; un entorno político hostil al sector privado en los años setenta y principios de los ochenta seguido de un giro esencialmente libre en las décadas siguientes, y un cambio drástico desde los cierres de COVID-19 hasta la reapertura de la

nación a finales de 2022. Sin embargo, lo que se pierde en el proceso no puede recuperarse.

El nuevo libro de jugadas no es sino un proceso de búsqueda de un nuevo equilibrio acorde con nuestros tiempos. Ese equilibrio implica encontrar un equilibrio entre una mayor igualdad y los incentivos del mercado, la seguridad y el crecimiento, la autosuficiencia y el compromiso continuado con Occidente. Muchos suponen que son irreconciliables, pero no lo son. Para China, encontrar ese equilibrio será un proceso constante de aprendizaje, recalibración y puesta a punto hasta que tanto los medios como los fines sean "aptos para el propósito". Puede haber errores y aberraciones, giros y vueltas de tuerca que a veces pueden afectar gravemente a la economía. En 2022, la economía china sufrió un duro revés: por primera vez en cuarenta años, el crecimiento del PIB de China fue inferior al de Estados Unidos en el segundo trimestre del año. La reputación de China como socio comercial internacional fiable, predecible y estable se vio perjudicada, ya que la restricción de viajes y trabajo perturbó las cadenas de suministro mundiales. [4]

Habrá que hacer sacrificios por el camino, y China corre el riesgo de perder su potencial de crecimiento a corto plazo. Pero sigo creyendo que el pragmatismo y la racionalidad acabarán imponiéndose, por mucho que se interpongan en el camino una crisis de relaciones internacionales, más ideología en las políticas o una batalla epidemiológica. No hay vuelta atrás a una sociedad premoderna y pretecnológica; el pueblo chino ha cambiado radicalmente. Habiendo experimentado de primera mano las virtudes de los mercados y los adornos de la modernidad, la gente aborrecerá una economía de escasez y un estilo de vida desprovisto de diversión, lujos, viajes al extranjero y las delicias de la cultura del café, sea cual sea el mantra que gobierne el día. Inmersos de lleno en la era de Internet, con pleno conocimiento de la rapidez y amplitud con que se difunde la información, no se

guardarán sus opiniones ni rehuirán las protestas. Incluso bajo un fuerte escrutinio, censura o control, se pueden suprimir *temas*, pero no *el sentimiento* general. Por último, los dirigentes actuales de China -incluso los de la nueva generación nacida después de los años ochenta- se han beneficiado profundamente de la visión aperturista y reformista de Deng Xiaoping. Cuarenta años de reforma son difíciles de revertir, ya que son demasiados los que se han beneficiado y demasiados los intereses atrincherados.

Sobre el terreno, a finales de 2022, los funcionarios locales siguen ocupándose de *zhao shang yin zi*, la terminología oficial para atraer empresas y entradas de capital. Se necesitan ingresos fiscales para llenar las arcas públicas y el éxito de las empresas privadas es lo único que generará empleo suficiente. Los empresarios, incluso bajo mayores restricciones y escrutinio, siguen trabajando en la próxima gran idea que probar en un mercado gigantesco que podría hacerles multimillonarios. Funcionarios de todos los niveles intentan fervientemente atraer de nuevo el interés extranjero. Afortunadamente, la apertura continúa: las conexiones de bonos, acciones y swaps están abriendo el sistema financiero chino de forma lenta pero segura.

La segunda fuerza es que China se está despojando de su condición de nación joven a medida que su economía alcanza la mayoría de edad. El viejo manual, basado en pioneros que se saltaban las normas mientras el gobierno hacía la vista gorda, está siendo sustituido por uno nuevo. A medida que una nación se hace más rica, sus prioridades cambian. A medida que sus habitantes mejoran, su deseo de satisfacer las necesidades básicas da paso al anhelo de conciliación de la vida laboral y familiar y al acceso a una amplia variedad de bienes y servicios de alta calidad. Para la sociedad en su conjunto, *el proceso* pasa a ser tan importante como *los resultados*. Los medios deben justificarse por sus propios méritos, no simplemente por los fines. China está madurando, y esa maduración se acelerará a medida que el Estado evolucione junto con su pueblo en una dinámica continua, cada vez más moldeada por una nueva generación. Esa generación comprende mejor que ninguna

otra que, a medida que disminuye la eficacia del poder duro, necesitará construir redes, comunicar narrativas convincentes y colaborar con otros países para establecer normas internacionales, acumulando así el poder blando que hará a China naturalmente más atractiva para el mundo.

Pero junto con la maduración económica viene una mayor complejidad social. La nación y sus habitantes ya no centran su atención exclusivamente en su prosperidad económica. Los indicadores de rendimiento del gobierno local ya no se basan únicamente en una simple métrica en torno al crecimiento del PIB. A menos que se adapte a las condiciones cambiantes, el sistema actual, que fue estelar en la movilización y la coordinación, puede no funcionar tan bien en la nueva era, sin la flexibilidad y la resistencia necesarias para gestionar una sociedad más compleja, y el conjunto adecuado de mecanismos de gobernanza para evitar que intereses profundamente arraigados se interpongan en el camino de nuevas reformas. Para fomentar la innovación autóctona y los avances tecnológicos, el Estado, incluidos los gobiernos locales, tendrá que pasar a un segundo plano y dejar que los mercados y los empresarios hagan su trabajo. Para reflejar lo que la gente quiere, en lugar de lo que los Estados creen que deberían querer, el paternalismo debe dar paso a una mayor representación política para todos. Nuevos mecanismos tendrán que suplantar a los antiguos, pero aún no forman parte del nuevo libro de jugadas. Y así, en una época de desafíos sin precedentes, la prueba definitiva es si el sistema de economía política de China puede seguir adaptándose al cambiante panorama.

La tercera gran influencia en el futuro de China se basa en dos objetivos que se ha fijado. El primero es convertirse en la potencia económica preeminente medida por el PIB. Aunque tardará décadas en situarse entre las economías más ricas en términos per cápita, China está a sólo unos años de superar a Estados Unidos en tamaño económico global. Pero esto sólo puede ocurrir si China consigue navegar por una vía que amplíe y profundice sus conexiones con la economía mundial y,

al mismo tiempo, establezca su independencia y liderazgo en lo que se refiere a tecnologías de vanguardia y suministro de energía. Afortunadamente para las ambiciones económicas de China, aún quedan importantes fuentes de crecimiento por explotar en el país, como la inversión en urbanización para acomodar la migración interna , derribar las barreras que aún existen al comercio interior y acomodar el auge del sector servicios.

Paralelamente a su objetivo de alcanzar el mayor PIB del mundo, China alimenta el deseo de influir en las reglas y normas mundiales y de crear un gran número de vínculos económicos allí donde sean bien recibidos. En las últimas décadas, China ha redoblado sus esfuerzos para proporcionar capital, tecnología y experiencia en el desarrollo de infraestructuras a muchos países en desarrollo, lo que ha impulsado a Europa y Estados Unidos a hacer más de lo que habían hecho en el pasado. Puede que siga siendo un novato a la hora de emprender grandes proyectos de desarrollo mundial potencialmente arriesgados, y puede que haya agendas estratégicas. Pero la prosperidad compartida a través del desarrollo económico y la cooperación es una parte importante de la visión mundial de China. En este contexto, está dando un paso adelante para llenar los vacíos dejados por los países ricos y las instituciones internacionales en los países en desarrollo.

El cuarto factor que determina el futuro de China es una necesidad que comparte con Estados Unidos: que las dos superpotencias económicas del mundo se acomoden mutuamente de forma pacífica y cooperativa. Para China, la competencia con Estados Unidos no sólo tiene que ver con el comercio, sino también con las aspiraciones chinas, el modelo adecuado de desarrollo y gobernanza, y el futuro de la tecnología. Considerada en su día como el socio estratégico de Estados Unidos durante la era Clinton, más recientemente China ha sido calificada como su principal rival. Sólo cabe esperar que China y Estados Unidos, a pesar de sus diferencias políticas y su competitividad, busquen activamente espacios de colaboración. Esto es especialmente cierto cuando la necesidad mutua es obvia, como ocurre en los ámbitos de la

mitigación de la crisis climática y el avance de la resolución pacífica de disputas entre naciones. Ambos países tendrán que averiguar no sólo lo que quiere el otro, sino también lo que es posible conseguir de forma realista. Para China, no sería realista intentar desplazar a Estados Unidos como única superpotencia mundial. Para Estados Unidos, sería ilusorio suponer que su hegemonía económica y militar se prolongará en un futuro indefinido.

Es poco probable que China busque activamente el conflicto. Tampoco buscará la convergencia, sabiendo perfectamente que el abismo que divide a estas dos naciones en términos de valores, creencias y sistemas nunca se cerrará del todo. No aspira a ser la "ciudad brillante sobre una colina" del mundo, ni a exportar su ideología o imponer su modelo de desarrollo al resto del mundo, sabiendo perfectamente que su experiencia y su fórmula pueden inspirar, pero no duplicarse. Ésta ha sido una tradición histórica: incluso en el apogeo de su preeminencia en el mundo hasta la Revolución Industrial, China no trató de difundir valores ni hizo esfuerzos por hacer proselitismo de la relevancia de su cultura e instituciones. En palabras de Henry Kissinger en su libro *On China*, "China no exportó sus ideas, sino que dejó que otros vinieran a buscarlas".

En la actualidad, un planteamiento sensato exigiría que ambas naciones velaran por su propia seguridad, respetando al mismo tiempo las necesidades y deseos de la otra, y que mantuvieran un diálogo permanente sobre los retos globales compartidos que acercara gradualmente a las dos naciones. Este es un modelo de coexistencia al que China también aspira, si es que no se puede conseguir más. Puede que se haya instalado la escarcha en la relación bilateral, y puede que enfríe el ambiente durante un tiempo. Sin embargo, más de cuarenta años de inversión mutua, comercio, intercambios personales y cooperación oficial harían, espero, poco práctico desmantelar unos lazos tan profundos y bien establecidos.

Cuando se trata de la guerra, tendemos a centrarnos en el precio pagado por los vencidos, pero es fácil pasar por alto el coste para los vencedores: vidas humanas perdidas, años de expectativas mermadas y cantidades colosales de dinero que podrían haberse desviado del gasto militar a programas sociales o a erradicar enfermedades en todo el mundo. Lo que no es visible no es menos importante. Kissinger advirtió una vez contra el conflicto entre dos grandes países con un poder militar y técnico comparable diciendo que "no es posible un vencedor sin riesgo de destruir a la humanidad".

Por último, aunque es improbable que China se convierta en una democracia al estilo occidental, su población está cada vez más en sintonía con un entorno social y jurídico que tiene en cuenta y protege sus derechos legítimos. Cada vez exigen más responsabilidades a sus gobiernos locales por el papel que desempeñan en la vida cotidiana de la gente, utilizando las redes sociales, las publicaciones públicas en los sitios web del gobierno y los tribunales civiles para expresar sus opiniones y presionar en favor del cambio. En virtud de la Ley de Procedimiento Administrativo, los ciudadanos pueden demandar a las instituciones gubernamentales por vulnerar sus derechos personales, y ganan casos en los tribunales civiles. La versión de la ley codificada en 2021 marca un nuevo hito en la mejora del Estado de derecho. En esa dinámica en curso de evolución del Estado con su pueblo, el pueblo asumirá un papel cada vez más asertivo.

- - -

Este libro comienza con el objetivo declarado de leer China en el original. Termina examinando lo que significa para el resto del mundo si lo hacemos y si no lo hacemos. Para los lectores de fuera de China deseosos de conocer la nación y su economía, he intentado ofrecer una visión desde un ángulo que de otro modo no sería fácil de localizar. En cuanto a los propios chinos, no siempre es fácil alcanzar la perspectiva cuando uno mismo está inmerso. Su Shi, un famoso poeta de

la dinastía Song, describió así la dificultad de transmitir la inquietante belleza del monte Lushan, en la provincia de Jiangxi: "¿Por qué no puedo contar la verdadera forma de Lushan? Porque yo mismo estoy en la montaña". Sensible a estos retos, dada mi doble identidad como persona educada tanto en China como en EE.UU., que ahora es educadora y divide su tiempo entre Pekín y Londres, he intentado arrojar luz profundizando en la sociedad, las tradiciones, la cultura, la economía y los sistemas políticos chinos, como autóctona y como observadora externa.

Sin embargo, comprender el pensamiento chino no significa respaldarlo en su totalidad. Hay espacio para el debate sobre la sensatez de la estrategia china, así como sobre su enfoque para alcanzar esos fines. Pero entender de dónde vienen estas diferencias, y por qué, nos ayudará a cada uno de nosotros a suspender nuestras sospechas sobre el otro. Incluso cuando los gobiernos no pueden ver cara a cara, sus pueblos sí pueden. Y al final, la mayoría de los intercambios tienen lugar entre individuos más que entre Estados, como vemos en la colaboración activa entre empresas y universidades, en las ciencias, en el flujo abierto de estudiantes. Es mucho menos probable que una nación tenga todas las respuestas que las mejores respuestas provengan de diversas fuentes. Con experiencia en ambos países, aprecio el sistema educativo chino, con su énfasis en la disciplina y la competencia, y también me ha inspirado la educación estadounidense, que anima a tomar la iniciativa y a perseguir tus pasiones.

Además de los beneficios geopolíticos que reporta la lectura del libro de jugadas de China, existen enormes recompensas financieras. Un conocimiento más profundo permite hacer mejores predicciones sobre la economía, lo que sustituye a las corazonadas por decisiones informadas. Las empresas que venden a los consumidores chinos pueden beneficiarse de comprender los asombrosos cambios generacionales que se están produciendo. Para las empresas extranjeras que se enfrentan a empresas chinas, comprender a sus competidores les animará a encontrar sus propios nichos de éxito. Para los inversores

directa o indirectamente expuestos a acciones y bonos chinos, comprender el poder de la intervención estatal y la red de patrocinadores estatales que hay detrás del auge empresarial de China, y reconocer las fragilidades del sistema, les ayudará a cosechar más beneficios en los buenos tiempos y a perder menos cuando las cosas se tuerzan. Para quienes negocian con los responsables políticos chinos, comprender su forma de pensar sólo puede ser ventajoso. El razonamiento chino es más circular que lineal; se basa en la lógica, pero también está determinado activamente por el contexto y un complejo sistema de relaciones.

Las generaciones futuras deben superar un número cada vez mayor de retos que les han dejado las generaciones anteriores, como la deuda agobiante, las tensiones geopolíticas y las amenazas existenciales para el medio ambiente. Hay quienes están creando un mundo más peligroso al promulgar una visión del mundo transaccional de ganadores y perdedores, enfrentando a personas y naciones entre sí. En el lado positivo, nuestros miedos y prejuicios ocultan una verdad más profunda : las personas tenemos mucho más en común de lo que creemos. En primer lugar, todos queremos un futuro mejor para nuestros hijos. Pero para que eso sea posible, nuestras naciones tendrán que adaptarse y armonizarse con las nuevas realidades, juntas. Tal vez, con la ayuda de las nuevas generaciones que ocupan puestos de liderazgo en todo el mundo, podamos encontrar la manera de presentar estas realidades no como una amenaza perpetua para la humanidad, sino como parte de un ciclo continuo de cambio y renovación. Y si acabamos gastando menos energía en competir por el dominio y más en dar forma al futuro, eso sería un éxito en cualquier libro de jugadas de .

Agradecimientos

Este largo viaje comenzó en 1997, cuando Bill Cloherty, el fallecido lobista y educador estadounidense, me trajo de China a Estados Unidos como estudiante de intercambio chino. Él y el Dr. Lawrence Weiss, director de la Horace Mann School en aquel momento, me dieron una oportunidad única de ver el mundo a través de una lente multidimensional en mis años de formación, despertando en mí el interés por contar la historia de China. Esta generosidad estadounidense incluyó a la comunidad de Horace Mann y a mi familia de acogida, los Koppell, que me acogieron calurosamente. Fui el afortunado beneficiario de la apertura y magnanimidad de Estados Unidos hacia un joven estudiante de la remota China comunista. En Harvard, mis asesores, en particular Kenneth Rogoff y el difunto Emmanuel Farhi, fueron una fuente constante de apoyo e inspiración.

Mi esperanza es que a través de este libro pueda contarse otra cara de la historia china. Mis puntos de vista se basan en mi educación multicultural y mi experiencia vital, a partir de una miríada de excelentes obras de eruditos, así como de mis observaciones personales derivadas de la vida cotidiana y el trabajo en China y más allá. Al escribirlo, quiero dar las gracias a Patrizia van Daalen, que inició esta oportunidad. Ella, con gran entusiasmo, me propuso escribir un libro sobre China después de escuchar una presentación sobre los "rompecabezas chinos" que di para Bertelsmann hace unos años. Me puso en contacto con mi editor en Penguin, Patrick Nolan, a quien debo mi más profunda gratitud por su inquebrantable apoyo desde el principio, cuando el proyecto no era más que un garabato de ideas de un autor novel. Su fe en mí fue crucial en el proceso, junto con la

contribución de los incisivos miembros de su equipo Matt Klise y Annika Karody, que aportaron meticulosamente excelentes comentarios y sugerencias a lo largo del proceso.

Estoy enormemente agradecida a mi agente, Sylvie Carr, cuya orientación y dedicación han sido inestimables, y a Peter Guzzardi, que ha ido más allá de su deber, dedicándose en cuerpo y alma a ayudarme a mejorar y perfeccionar el manuscrito. Hizo un trabajo fenomenal para que el manuscrito brillara, y he aprendido mucho de Peter a lo largo del proceso. Todos los errores son míos. Mis excelentes ayudantes de investigación, Bingyan Gu, Hu Mian, Nachiket Shah, Buyuan Yang y Jianding Zhang, me ayudaron a recopilar datos y valiosos recursos académicos. Wentao Xiong leyó algunos de los primeros capítulos y aportó valiosos comentarios.

Por último, todo lo que tengo y pongo en este libro procede de mi familia, la estrella que guía mi barca errante.

notas

Capítulo 1: El rompecabezas de China

1. Thomas Piketty, Li Yang y Gabriel Zucman, "Capital Accumulation, Private Property, and Rising Inequality in China, 1978-2015", *American Economic Review* 109, n.º 7 (julio de 2019): 2469-96, https://doi.org/10.1257/aer.20170973.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 1

2. Christian Haerpfer y otros, eds., *Encuesta Mundial de Valores: Round Seven-Country-Pooled Datafile Version 3.0* (Madrid y Viena: JD Systems Institute & WVSA Secretariat, 2020), https://doi.org/10.14281/18241.16. Véase la pregunta 150 de la encuesta.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 2

3. Edward Cunningham, Tony Saich y Jesse Turiel, "Understanding CCP Resilience: Surveying Chinese Public Opinion through Time", Ash Center for Democratic Governance and Innovation, Harvard Kennedy School, julio de 2020, https://ash.harvard.edu/files/ash/files/final_policy_brief_7.6.2020.pdf.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 3

4. Haerpfer et al., *Encuesta Mundial de Valores*. Véase la pregunta 71 de la encuesta.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 4

5. Deborah Lehr, "Trust in China", Edelman, 18 de enero de 2022, https://www.edelman.com/trust/2022-trust-barometer/trust-china. Véase también Cary Wu et al., "Chinese Citizen Satisfaction with Government Performance during COVID-19", *Journal of Contemporary China 30*, nº 132 (17 de marzo de 2021): 930–44, https://doi.org/10.1080/10670564.2021.1893558.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 5

6. En la encuesta online *zuobiao* se preguntó a más de 460.000 encuestados si estaban de acuerdo en que los sistemas multipartidistas occidentales son inadecuados para

China en su estado actual. Alrededor del 38% de los encuestados nacidos después de 1985 estaban a favor de esta opinión, mientras que sólo alrededor del 16% de los nacidos treinta años antes estaban de acuerdo con esta opinión. Los datos de la encuesta proceden de Jennifer Pan y Yiqing Xu, "China's Ideological Spectrum", *Journal of Politics* 80, n.º 1 (enero de 2018): 254-73, https://doi.org/10.1086/694255.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 6

7. Li y Shi, *Experiencia, actitudes y transición social*, 338-61.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 7

Capítulo 2: El milagro económico de China

1. Angus Maddison, Base de datos Maddison 2010, .www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-database-2010

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 1

2. Singapur tuvo una tasa de crecimiento anual superior al 8% durante cuarenta y dos años, y Hong Kong la mantuvo durante treinta y un años. Japón fue testigo de dos décadas de rápido crecimiento, pero sus primeras décadas fueron de recuperación de posguerra: la rápida reconstrucción de reservas de capital previamente destruidas.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 2

3. Robert E. Lucas Jr., "Making a Miracle", *Econometrica* 61, nº 2 (marzo de 1993): 251–72, https://doi.org/10.2307/2951551.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 3

4. Nicholas R. Lardy, *Markets over Mao: The Rise of Private Business in China* (Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, 2014).

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 4

5. La Encuesta Mundial de Valores es una base de datos exhaustiva que abarca más de noventa países. Cuenta con más de un cuarto de millón de participantes que responden a más de mil preguntas sobre temas relacionados con los valores y las creencias.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 5

6. Christian Haerpfer et al., eds, *Encuesta Mundial de Valores: Round Seven-Country-Pooled Datafile Version 3.0* (Madrid y Viena: JD Systems Institute & WVSA Secretariat,

2020), preguntas 7-17, https://doi.org/10.14281/18241.16.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 6

7. Entre sus obras figuran Tu Wei-ming, "The Rise of Industrial East Asia: The Role of Confucian Values", *Copenhagen Journal of Asian Studies* 4 (1989): 81-97, https://doi.org/10.22439/cjas.v4i1.1767; y Christian Jochim, "Confucius and Capitalism: Views of Confucianism in Works on Confucianism and Economic Development", *Journal of Chinese Religions* 20, nº 1 (1992): 135–71, https://doi.org/10.1179/073776992805307539.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 7

8. Tan Kong Yam, "Pattern of Asia Pacific Economic Growth and Implications for China", ponencia presentada en el Simposio sobre cooperación económica comercial entre China y la región de Asia y el Pacífico, Pekín, 28-31 de octubre de 1989, 11-12, citado en Tu Wei-Ming, "The Rise of Industrial East Asia: The Role sf Confucian Values", *Copenhagen Papers in East and Southeast Asian Studies* 4 (1989): 90-91.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 8

9. Loren Brandt, Debin Ma y Thomas G. Rawski, "De la divergencia a la convergencia: Reevaluating the History behind China's Economic Boom", *Journal of Economic Literature* 52, nº 1 (marzo de 2014): 45–123, https://doi.org/10.1257/jel.52.1.45.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 9

10. Loren Brandt y Thomas G. Rawski, eds., *China's Great Economic Transformation* (Cambridge: Cambridge University Press, 2010), 5.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 10

11. Wei Li y Dennis Tao Yang, "El Gran Salto Adelante: Anatomy of a Central Planning Disaster", *Journal of Political Economy* 113, no. 4 (agosto de 2005): 840–77, https://doi.org/10.1086/430804.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 11

12. Brandt y Rawski, *La gran transformación económica de China*, 170.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 12

13. Ross Garnaut, Ligang Song y Cai Fang, editores, *China's 40 Years of Reform and Development: 1978-2018* (Acton, Australia: Australian National University, 2018), 11.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 13

14. Zeping Ren, Jiajin Ma y Zhiheng Luo, *Informe sobre la economía privada de China: 2019*, Instituto de Investigación Evergrande. 2019, http://pdf.dfcfw.com/pdf/H3_AP201910161368844678_1.pdf.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 14

15. Barry Bosworth, y Susan M. Collins, "Accounting for Growth: Comparing China and India", *Journal of Economic Perspectives* 22, nº 1 (invierno de 2008): 45–66, https://doi.org/10.1257/jep.22.1.45.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 15

16. Dwight H. Perkins y Thomas G. Rawski, "Forecasting China's Economic Growth to 2025", en *China's Great Economic Transformation*, eds. Loren Brandt y Thomas G. Rawski (Cambridge: Cambridge University Press, 2008), 829-86.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 16

17. Jinghai Zheng, Arne Bigsten y Angang Hu, "¿Puede sostenerse el crecimiento de China? A Productivity Perspective", *World Development* 37, no. 4 (abril de 2009): 874–88, https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2008.07.008.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 17

18. Loren Brandt y Xiaodong Zhu, "Accounting for China's Growth", IZA Discussion Paper n.º 4764, Instituto para el Estudio del Trabajo, Bonn, Alemania, febrero de 2010, http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1556552.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 18

19. Shekhar Aiyar, Romain Duval, Damien Puy, Yiqun Wu y Longmei Zhang, "Growth Slowdowns and the Middle-Income Trap", *Japan and the World Economy* 48 (diciembre de 2018): 22-37, https://doi.org/10.1016/j.japwor.2018.07.001. Las diferencias en las estimaciones surgen de diferentes supuestos sobre la participación del capital y las funciones de producción.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 19

20. Xiaodong Zhu, "Entender el crecimiento de China: Pasado, presente y futuro", *Journal of Economic Perspectives* 26, no. 4 (otoño de 2012): 103–24, https://doi.org/10.1257/jep.26.4.103.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 20

21. Loren Brandt et al., "China's Productivity Slowdown and Future Growth Potential", Policy Research Working Paper, 9298, Banco Mundial, Washington, DC, junio de 2020, https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/33993.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 21

22. Brandt y Zhu, "Accounting for China's Growth".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 22

23. Los datos proceden de las Cuentas Nacionales de Renta y Producto publicadas por la Oficina de Análisis Económico, https://apps.bea.gov/iTable/iTable.cfm?reqid=19&step=2#reqid=19&step=2&isuri=1&1921=survey.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 23

24. Abhijit V. Banerjee y Esther Duflo, *Good Economics for Hard Times* (Nueva York: PublicAffairs, 2021), 189.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 24

25. Loren Brandt, Chang-Tai Hsieh y Xiaodong Zhu, "Growth and Structural Transformation in China", en *China's Great Economic Transformation*, eds. Loren Brandt y Thomas G. Rawski (Nueva York: Cambridge University Press, 2008), 683-728.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 25

26. Zhu, "Entender el crecimiento de China".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 26

27. Chong-En Bai, Chang-Tai Hsieh y Yingyi Qian, "The Return to Capital in China", NBER Working Paper 12755, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, diciembre de 2006, https://doi.org/10.3386/w12755.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 27

28. Keyu Jin, "China's Steroids Model of Growth", en *Meeting Globalization's Challenges*, eds. Luís Catão y Maurice Obstfeld (Princeton, NJ: Princeton University Press, 2019), 77-93.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 28

29. Según el Índice del Estado de Derecho 2019 del World Justice Project, China se situó en el puesto 82 de 126 países de todo el mundo. El estudio doing business del Banco Mundial situó a China en el puesto 31 en 2019, frente al 90 de 2015. *El Informe de Competitividad Global 2019* del Foro Económico Mundial situó a China en el puesto 72 de 141 países encuestados en cuanto al componente del índice denominado "Institución: Gobierno corporativo".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 29

30. Los datos proceden de China Institute for Income Distribution, "Chinese Household Income Project (CHIP) Dataset", consultado el 1 de octubre de 2022, http://www.ciidbnu.org/chip/index.asp; véase también Qiaoyi Li, "600m with $140 Monthly Income Worries Top", *Global Times*, 29 de mayo de 2020, https://www.globaltimes.cn/content/1189968.shtml.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 30

31. Hongbin Li, Prashant Loyalka, Scott Rozelle y Binzhen Wu, "Human Capital and China's Future Growth", *Journal of Economic Perspectives* 31, nº 1 (invierno de 2017): 25–48, https://doi.org/10.1257/jep.31.1.25.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 31

32. Trevor Tombe y Xiaodong Zhu, "Trade, Migration, and Productivity: Un análisis cuantitativo de China", *American Economic Review* 109, no. 5 (mayo de 2019): 1843–72, https://doi.org/10.1257/aer.20150811.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 32

Capítulo tercero: Los consumidores chinos y la nueva generación

1. Martin King Whyte, Wang Feng y Yong Cai, "Challenging Myths about China's One-Child Policy", *China Journal* 74 (julio de 2015): 144-59, https://doi.org/10.1086/681664.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 1

2. La Encuesta de Población del Uno por Ciento de 2005, que proporciona datos sobre el 1% de la población china en todas las provincias, mostró que el apoyo familiar es la principal fuente de ingresos para casi la mitad de la población urbana de edad avanzada (a partir de los sesenta y cinco años). Y CHARLS (2011) dejó claro que las personas de entre cuarenta y cincuenta años esperan que este patrón continúe y cuentan con que sus hijos aporten al menos la mitad de sus ingresos en su vejez. Planteó a toda la muestra de adultos de entre cuarenta y cinco y sesenta y cinco años de zonas urbanas la pregunta: "¿Con quién cree que puede contar para la manutención en la vejez?". Además, CHARLS (2008) mostró que el 45% de los ancianos de los hogares urbanos vivían con sus hijos. Puede encontrarse más información en Taha Choukhmane, Nicolas Coeurdacier y Keyu Jin, "The One-Child Policy and Household Saving", documento de trabajo, julio de 2017, https://personal.lse.ac.uk/jink/pdf/onechildpolicy_ccj.pdf.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 2

3. Según "A Decision on Establishing a Unified Basic Pension System for Enterprise Workers", Documento del Consejo de Estado, 1997, 26. En 1997-98, el Consejo de Estado estableció los sistemas de pensión básica y seguro médico de los empleados urbanos. En 2002, el 58% de los trabajadores urbanos estaban cubiertos por el seguro básico de pensiones. En 2006, la Sexta Sesión Plenaria del Decimosexto Comité Central del Partido Comunista de China propuso establecer y mejorar un sistema de seguridad social que cubriera tanto a los residentes urbanos como a los rurales, tras lo cual se introdujeron una serie de medidas entre 2009 y 2015. En 2020, alrededor del 84% de los adultos rurales y urbanos estaban cubiertos por regímenes básicos de pensiones. Véase también Li Yang, "¿Hacia la equidad y la

sostenibilidad? China's Pension System Reform Moves Center Stage", SSRN, junio de 2021, https://doi.org/10.2139/ssrn.3879895.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 3

4. Gary S. Becker y H. Gregg Lewis, "On the Interaction between the Quantity and Quality of Children", *Journal of Political Economy* 81, nº 2 (1973): S279-88, http://www.jstor.org/stable/1840425.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 4

5. Tencent, *Agresivo Informe de Investigación Post-00s 2019 de Tencent Post-00s*.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 5

6. Quanbao Jiang, Shuzhuo Li y Marcus W. Feldman, "China's Missing Girls in the Three Decades from 1980 to 2010", *Asian Women* 28, no. 3 (septiembre de 2012): 53-73.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 6

7. Avraham Ebenstein, "The 'Missing Girls' of China and the Unintended Consequences of the One Child Policy", *Journal of Human Resources* 45, nº 1 (invierno de 2010): 87–115, https://doi.org/10.1353/jhr.2010.0003.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 7

8. Wei Huang, Xiaoyan Lei y Ang Sun, "Fertility Restrictions and Life Cycle Outcomes: Evidence from the One-Child Policy in China", *Review of Economics and Statistics* 103, no. 4 (octubre de 2021): 694–710, https://doi.org/10.1162/rest_a_00921. El estudio concluye que la exposición a las restricciones de fertilidad de la política conduce a un aumento de 4,5 puntos porcentuales (35 por ciento de la media) en la tasa de finalización de la escuela secundaria para las mujeres y a un aumento de 3,1 puntos porcentuales (13 por ciento) en la tasa de finalización para los hombres.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 8

9. Emily Hannum, Yuping Zhang y Meiyan Wang, "Why Are Returns to Education Higher for Women Than for Men in Urban China?", *China Quarterly* 215 (septiembre de 2013): 616–40, https://doi.org/10.1017/s0305741013000696.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 9

10. Huang, Lei y Sun, "Fertility Restrictions and Life Cycle Outcomes".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 10

11. Erica Field y Attila Ambrus, "Early Marriage, Age of Menarche, and Female Schooling Attainment in Bangladesh", *Journal of Political Economy* 116, no. 5 (octubre de 2008): 881–930, https://doi.org/10.1086/593333.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 11

12. Vanessa L. Fong, "China's One-Child Policy and the Empowerment of Urban Daughters," *American Anthropologist* 104, no. 4 (diciembre de 2002): 1098–109, https://doi.org/10.1525/aa.2002.104.4.1098.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 12

13. Claudia Goldin y Lawrence F. Katz, "El poder de la píldora: Oral Contraceptives and Women's Career and Marriage Decisions", *Journal of Political Economy* 110, no. 4 (agosto de 2002): 730–70, https://doi.org/10.1086/340778.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 13

14. Según las estimaciones de Huang, Lei y Sun, "Fertility Restrictions and Life Cycle Outcomes", la disponibilidad de la píldora aumentó el nivel de estudios universitarios entre un 2% y un 3% entre las mujeres jóvenes de Estados Unidos. Pero las estimaciones del estudio sugieren que la política china del hijo único aumentó la tasa de finalización de estudios universitarios de las mujeres en un 34%. Véase también Elizabeth Oltmans Ananat y Daniel M. Hungerman, "The Power of the Pill for the Next Generation: Oral Contraception's Effects on Fertility, Abortion, and

Maternal and Child Characteristics", *Review of Economics and Statistics* 94, no. 1 (febrero de 2012): 37–51, https://doi.org/10.1162/rest_a_00230.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 14

15. Shang-Jin Wei y Xiaobo Zhang, "The Competitive Saving Motive: Evidence from Rising Sex Ratios and Savings Rates in China", *Journal of Political Economy* 119, no. 3 (junio de 2011): 511–64, https://doi.org/10.1086/660887.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 15

16. Datos del CEIC, "CN: Disposable Income per Capita: Ytd: Urban", consultado el 28 de abril de 2022, https://insights.ceicdata.com/series/5049701_SR526054. También "Disposable Income per Capita: Ytd: Rural", consultado el 28 de abril de 2022, https://insights.ceicdata.com/series/365359527_SR88609007.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 16

17. Yang Du, "Changes of College Student Employment and Policy Suggestions", *Diario del Pueblo*, 16 de septiembre de 2022, http://finance.people.com.cn/n1/2022/0916/c444648-32527858.html.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 17

Capítulo cuarto: Paraíso y selva, la historia de las empresas chinas

1. Mao Yarong, "Las empresas privadas aportan más del 60% del PIB y más del 50% de los ingresos fiscales nacionales", Yicai (23 de diciembre de 2019), https://www.yicai.com/news/100444934.html.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 1

2. Chong-En Bai, Chang-Tai Hsieh y Zheng Song, "Special Deals with Chinese Characteristics", *NBER Macroeconomics Annual* 34, nº 1 (2020): 341-79, https://doi.org/10.1086/707189.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 2

3. Oficina Nacional de Estadística, *Statistics Yearbook 2001: Employment by Urban and Rural Areas at Year-End* (2002), www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/zgnj/2000/E04c.htm [inactivo].

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 3

4. Las ETP se desmantelaron en gran medida entre 1989 y 1996. Con el aumento de la integración del mercado y la competencia, la discriminación oficial contra las ETP y la preferencia oficial por las empresas de propiedad extranjera, las ETP perdieron su posición competitiva. Véase Yasheng Huang, "How Did China Take Off?", *Journal of Economic Perspectives* 26, no. 4 (otoño de 2012): 147–70, https://doi.org/10.1257/jep.26.4.147.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 4

5. De una encuesta sobre empresas de Wenzhou y Kunshan. Véase el gráfico 4 en Franklin Allen, Jun Qian y Meijun Qian, "Law, Finance, and Economic Growth in China", *Journal of Financial Economics* 77, nº 1 (julio de 2005): 57–116, https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.06.010.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 5

6. Chang-Tai Hsieh y Zheng (Michael) Song, "Grasp the Large, Let Go of the Small: The Transformation of the State Sector in China", Brookings Papers on Economic Activity, primavera de 2015, 295-366, https://doi.org/10.1353/eca.2016.0005.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 6

7. El tamaño medio de los activos de las empresas estatales industriales pasó de 134 millones de RMB en 1999 a 923 millones en 2008. Véase Gao Xu, "State-Owned Enterprises in China: How Big Are They?", *East Asia & Pacific on the Rise* (blog), Banco Mundial, 19 de enero de 2010, https://blogs.worldbank.org/eastasiapacific/state-owned-enterprises-in-china-how-big-are-they.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 7

8. Los gobiernos subnacionales fueron dotados de poder legislativo desde la fundación de la RPC en 1949. Véase Chenggang Xu, "The Fundamental Institutions of China's Reforms and Development", *Journal of Economic Literature* 49, no. 4 (diciembre de 2011): 1076–151, https://doi.org/10.1257/jel.49.4.1076.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 8

9. Di Guo, Kun Jiang, Byung-Yeon Kim y Chenggang Xu, "Political Economy of Private Firms in China", en "Economic Systems in the Pacific Rim Region Symposium", ed. Josef C. Brada, número especial, Journal of Comparative Economics 42, n.º 2 (mayo de 2014): 286-303. Josef C. Brada, número especial, *Journal of Comparative Economics* 42, n.º 2 (mayo de 2014): 286-303, https://doi.org/10.1016/j.jce.2014.03.006.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 9

10. Bai, Hsieh y Song, "Tratos especiales con características chinas".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 10

11. Qiaomei Du, "7.000 millones: Why Did NIO Headquarters Finally Land in Hefei", *NetEase News* (6 de mayo de 2020), https://auto.163.com/20/0506/07/FBU6IPRI000884MR.html.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 11

12. Chong-En Bai, Chang-Tai Hsieh, Zheng Song y Xin Wang, "The Rise of State-Connected Private Owners in China", NBER Working Paper 28170, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, diciembre de 2020,www.nber.org/system/files/working_papers/w28170/w28170.pdf . El conjunto de datos utilizado son los datos de registro de empresas de la Administración Estatal de Industria y Comercio.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 12

13. Los inversores extranjeros suelen utilizar tres tipos principales de formas empresariales para constituir entidades con inversión extranjera en China: empresas conjuntas de capital, empresas conjuntas cooperativas y empresas de propiedad totalmente extranjera.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 13

14. Los datos basados en empresas chinas proceden de una encuesta anual de empresas manufactureras realizada por la Oficina Nacional de Estadística de China. El conjunto de datos incluye empresas no estatales con ventas superiores a 5 millones de RMB (unos 600.000 dólares) y todas las empresas estatales para el periodo 1998-2007. Estos resultados proceden de Yan Bai, Keyu Jin y Dan Lu, "Misallocation under Trade Liberalization", NBER Working Paper 26188, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, agosto de 2019, https://doi.org/10.3386/w26188, que miden las distorsiones a nivel de empresa y las interpretan como impuestos y subvenciones.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 14

15. Yasheng Huang y Heiwai Tang, "¿Se favorece a las empresas extranjeras en China? Firm-Level Evidence on the Collection of Value-Added Taxes", *Journal of*

International Business Policy 1, nº 1-2 (junio de 2018): 71–91, https://doi.org/10.1057/s42214-018-0006-z.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 15

16. Feng Li, "Por qué las empresas de Western Digital han fracasado en China", *Harvard Business Review*, 14 de agosto de 2018, https://hbr.org/2018/08/why-western-digital-firms-have-failed-in-china.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 16

17. David Greenaway, Alessandra Guariglia y Zhihong Yu, "¿Cuanto más, mejor? Foreign Ownership and Corporate Performance in China", *European Journal of Finance* 20, nº 7-9 (2014): 681–702, https://doi.org/10.1080/1351847X.2012.671785.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 17

18. Chunling Li y Yunqing Shi, *Experiencia, actitudes y transición social: A Sociological Study of the Post-1980* Generation (Pekín: Social Sciences Academic Press, 2013), 350-52.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 18

Capítulo quinto: El Estado y la economía del alcalde

1. Rana Mitter y Elsbeth Johnson, "What the West Gets Wrong about China", *Harvard Business Review*, 1 de mayo de 2021, https://hbr.org/2021/05/what-the-west-gets-wrong-about-china.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 1

2. Pierre F. Landry, Xiaobo Lü y Haiyan Duan, "¿Importa el rendimiento? Evaluating Political Selection along the Chinese Administrative Ladder", *Comparative Political Studies* 51, nº 8 (2018): 1074–105, https://doi.org/10.1177/0010414017730078.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 2

3. Charlotte Gao, "China's Anti-Graft Campaign: 527.000 personas castigadas en 2017", *The Diplomat*, 12 de enero de 2018, https://thediplomat.com/2018/01/chinas-anti-graft-campaign-527000-people-punished-in-2017.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 3

4. Trevor Tombe y Xiaodong Zhu, "Trade, Migration, and Productivity: Un análisis cuantitativo de China", *American Economic Review* 109, no. 5 (mayo de 2019): 1843–72, https://doi.org/10.1257/aer.20150811.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 4

5. Wei Chen et al., "Un examen forense de las cuentas nacionales de China", Brookings Papers on Economic Activity, primavera de 2019, 77-141, https://www.jstor.org/stable/90000434.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 5

6. El sonado escándalo de la leche de fórmula Sanlu contaminada con melamina en 2008 arrojó una larga sombra sobre la seguridad alimentaria y, en particular, sobre la confianza de los padres en la leche de fórmula infantil china de fabricación local.

Aunque fueron los productores lácteos locales quienes introdujeron melamina en la leche de para aumentar los niveles de proteínas y así superar las pruebas nutricionales, la dirección de Sanlu no detuvo la producción y venta de la leche contaminada, incluso después de conocer el peligro para la salud de sus productos. La leche de fórmula contaminada se cobró la vida de seis bebés y enfermó a trescientos mil, dejando a muchos de ellos dependientes de diálisis renal para el resto de sus vidas. La presidenta de Sanlu fue condenada a cadena perpetua, y esta empresa estatal quebró. Un total de veintidós empresas se vieron implicadas en esta tragedia. Este incidente hizo que los preparados para lactantes fueran uno de los alimentos más regulados de China.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 6

7. Gene M. Grossman y Alan B. Krueger, "Economic Growth and the Environment", *Quarterly Journal of Economics* 110, nº 2 (mayo de 1995): 353–77, https://doi.org/10.2307/2118443.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 7

8. Ruxin Wu y Piao Hu, "Does the 'Miracle Drug' of Environmental Governance Really Improve Air Quality? Evidence from China's System of Central Environmental Protection Inspections", *International Journal of Environmental Research and Public Health* 16, no. 5 (marzo de 2019): 850, https://doi.org/10.3390/ijerph16050850.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 8

9. Bei Qin, David Strömberg y Yanhui Wu, "¿Por qué China permite medios sociales más libres? Protests versus Surveillance and Propaganda", *Journal of Economic Perspectives* 31, nº 1 (invierno de 2017): 117–40, https://doi.org/10.1257/jep.31.1.117.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 9

10. Markus K. Brunnermeier, *The Resilient* Society (Colorado Springs, CO: Endeavor Literary Press, 2021), 13-19.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 10

Capítulo sexto: El sistema financiero

1. Franklin Allen, Jun "QJ" Qian, Chenyu Shan y Julie Zhu, "Dissecting the Long-Term Performance of the Chinese Stock Market", SSRN 2880021, noviembre de 2021, https://doi.org/10.2139/ssrn.2880021; Franklin Allen, Jun Q. J. Qian, Chenyu Shan y Julie Lei Zhu, "The Development of the Chinese Stock Market", en *The Handbook of China's Financial System*, eds. Marlene Amstad, Guofeng Sun y Wei Xiong (Princeton, NJ: Princeton University Press, 2020), 283-313, https://doi.org/10.2307/j.ctv11vcdpc.15.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 1

2. Edward Glaeser, Wei Huang, Yueran Ma y Andrei Shleifer, "A Real Estate Boom with Chinese Characteristics", *Journal of Economic Perspectives* 31, nº 1 (invierno de 2017): 93–116, https://doi.org/10.1257/jep.31.1.93.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 2

3. Nargiza Salidjanova, "China's Stock Market Meltdown Shakes the World, Again", U.S.-China Economic and Security Review Commission, 14 de enero de 2016, .www.uscc.gov/sites/default/files/Research/Issue%20brief%20-%20China%27s%20Stocks%20Fall%20Again.pdf

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 3

4. "The Causes and Consequences of China's Market Crash", *The Economist*, 24 de agosto de 2015, https://www.economist.com/news/2015/08/24/the-causes-and-consequences-of-chinas-market-crash.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 4

5. Datos del Banco Mundial, "Domestic Credit to Private Sector by Banks (% of GDP)-China", consultado el 28 de abril de 2022, https://data.worldbank.org/indicator/FD.AST.PRVT.GD.ZS?locations=CN; "Domestic Credit to Private Sector by Banks (% of GDP)-United States", consultado el 28 de

abril de 2022, https://data.worldbank.org/indicator/FD.AST.PRVT.GD.ZS?locations=US.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 5

6. CEIC, "China Market Capitalization: % of GDP", consultado el 28 de abril de 2022, https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/market-capitalization--nominal-gdp; CEIC, "United States Market Capitalization: % of GDP", consultado el 28 de abril de 2022, https://www.ceicdata.com/en/indicator/united-states/market-capitalization--nominal-gdp; y Marlene Amstad y Zhiguo He, "Chinese Bond Markets and Interbank Market", en *The Handbook of China's Financial System*, eds. Amstad, Sun y Xiong, 105-48.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 6

7. Zhiguo He y Wei, "China's Financial System and Economy", NBER Working Paper 30324, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, agosto de 2022, https://doi.org/10.3386/w30324.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 7

8. Datos de FRED de la Fed de St. Louis. "Mutual Fund Assets to GDP for China", consultado el 28 de abril de 2022, https://fred.stlouisfed.org/series/DDDI07CNA156NWDB; "Mutual Fund Assets to GDP for United States", consultado el 28 de abril de 2022, https://fred.stlouisfed.org/series/DDDI07USA156NWDB.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 8

9. Nicholas Borst y Nicholas Lardy, "Maintaining Financial Stability in the People's Republic of China during Financial Liberalization", Documento de trabajo n.º 15-4, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC, marzo de 2015, https://doi.org/10.2139/ssrn.2588543.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 9

10. Franklin Allen et al., "The Development of the Chinese Stock Market", en *The Handbook of China's Financial System*, eds. Amstad, Sun y Xiong.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 10

11. Franklin Allen, Jun Q. J. Qian, Chenyu Shan y Julie Zhu, "Dissecting the Long-Term Performance of the Chinese Stock Market", SSRN 2880021, noviembre de 2021, https://doi.org/10.2139/ssrn.2880021.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 11

12. U.S.-China Economic and Security Review Commission, "Chinese Companies Listed on Major U.S. Stock Exchanges", 31 de marzo de 2022, https://www.uscc.gov/research/chinese-companies-listed-major-us-stock-exchanges.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 12

13. Estas cifras son las calculadas por Allen, Qian, Shan y Zhu en "Dissecting the Long-Term Performance of the Chinese Stock Market".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 13

14. Alexandra Stevenson, Michael Forsythe y Cao Li, "China and Evergrande Ascended Together. Now One Is About to Fall", *New York Times*, 28 de septiembre de 2021, https://www.nytimes.com/2021/09/28/business/china-evergrande-economy.html.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 14

15. Grace Xing Hu, Jun Pan y Jiang Wang, "Mercado de capitales chino: An Empirical Overview", NBER Working Paper 24346, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, febrero de 2018, https://doi.org/10.3386/w24346; y Charles M. Jones, Donghui Shi, Xiaoyan Zhang y Xinran Zhang, "Understanding Retail Investors: Evidence from China", SSRN 3628809, octubre de 2021, https://doi.org/10.2139/ssrn.3628809.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 15

16. Jeremy C. Stein y Adi Sunderam, "La Fed, el mercado de bonos y el gradualismo en la política monetaria", *Journal of Finance* 73, no. 3 (junio de 2018): 1015–60, https://doi.org/10.1111/jofi.12614.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 16

17. Glaeser, Huang, Ma y Shleifer, "A Real Estate Boom with Chinese Characteristics".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 17

18. Bin Zhang y otros, "Nuevos ciudadanos y nuevos modelos: The Real Estate Market for the Future", China Finance 40 Forum, 1 de junio de 2022, http://www.cf40.org.cn/Uploads/Picture/2022/06/01/u6297090ccd409.pdf.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 18

19. Kenneth S. Rogoff y Yuanchen Yang, "Peak China Housing", NBER Working Paper 27697, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, agosto de 2020, https://doi.org/10.3386/w27697.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 19

20. Rogoff y Yang, "Peak China Housing".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 20

21. Hanming Fang, Quanlin Gu, Wei Xiong y Li An Zhou, "Demystifying the Chinese Housing Boom", *NBER Macroeconomics Annual* 30, n.º 1 (2016): 105-66, https://doi.org/10.1086/685953; y Chang Liu y Wei Xiong, "China's Real Estate Market", en *The Handbook of China's Financial System*, eds. Amstad, Sun y Xiong.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 21

22. Para el periodo 2003-2013, se utilizan los datos hipotecarios. El índice de setenta ciudades, que abarca el periodo posterior de 2013-2017, fue facilitado por la Oficina Nacional de Estadística, y se ajusta en función de la calidad de la vivienda.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 22

23. Liu y Xiong, "El mercado inmobiliario chino".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 23

24. Ting Chen, Laura Xiaolei Liu, Wei Xiong y Li-An Zhou, "Real Estate Boom and Misallocation of Capital in China", Documento de trabajo, Universidad de Princeton, Princeton, NJ, diciembre de 2017, https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=CICF2018&paper_id=915.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 24

25. Las empresas inmobiliarias chinas que cotizan en bolsa tienen un coeficiente medio de endeudamiento sobre activos del 80%, frente al 57% de Estados Unidos y el 37% del Reino Unido. Véase CEIC, "CN: Listed Company: Debt to Asset Ratio", consultado el 28 de abril de 2022, https://insights.ceicdata.com/series/234354101_SR2937736.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 25

26. Institute of Social Science Survey (ISSS) de la Universidad de Pekín, "China Family Panel Studies (CFPS)", consultado el 1 de octubre de 2022, https://www.isss.pku.edu.cn/cfps/en.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 26

27. En la fuente chinawww.sohu.com/a/133489588_141721 se analiza la transformación de las antiguas ciudades fantasma.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 27

28. Un estudio perspicaz al respecto es el de Kinda Hachem y Zheng Song, "Liquidity Rules and Credit Booms", *Journal of Political Economy* 129, nº 10 (octubre de 2021): 2721-65, https://doi.org/10.1086/715074.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 28

29. Zhuo Chen, Zhiguo He y Chun Liu, "The Financing of Local Government in China: Stimulus Loan Wanes and Shadow Banking Waxes", *Journal of Financial Economics* 137, n.º 1 (julio de 2020): 42-71, https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.07.009; Zheng Michael Song y Wei Xiong, "Risks in China's Financial System", NBER Working Paper 24230, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, enero de 2018, https://doi.org/10.3386/w24230; China Banking Wealth Management Registration and Custody Center, *China Wealth Management Products Market Annual Report (2016)*, 19 de mayo de 2017, http://www.efnchina.com/uploadfile/2017/0531/20170531032656799.pdf.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 29

30. Los préstamos fiduciarios son préstamos entre empresas en los que los bancos actúan como fideicomisarios. Los bancos ganan una comisión por administrar el préstamo, dado que en China las empresas no financieras tienen prohibido concederse préstamos entre sí.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 30

31. Zhiwu Chen, "China's Dangerous Debt: Why the Economy Could Be Headed for Trouble", *Foreign Affairs* 94, no. 3 (mayo/junio de 2015): 13-18, .www.jstor.org/stable/24483658

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 31

32. "Comisión de Desarrollo y Reforma: La composición de la inversión de 4 billones de yuanes y los últimos avances de los proyectos de inversión" ,http://www.gov.cn/gzdt/2009-05/21/content_1321149.htm.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 32

33. Chong-En Bai, Chang-Tai Hsieh, Zheng Song y Xin Wang, "The Rise of State-Connected Private Owners in China", NBER Working Paper 28170, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, diciembre de 2020, https://doi.org/10.3386/w28170.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 33

34. Chen, He y Liu, "La financiación del gobierno local en China".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 34

35. Andrew Ang, Jennie Bai y Hao Zhou, "The Great Wall of Debt: Real Estate, Political Risk, and Chinese Local Government Financing Cost", Georgetown McDonough School of Business Research Paper n.º 2603022, julio de 2018, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2603022.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 35

36. Chen, He y Liu, "La financiación del gobierno local en China".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 36

37. Fitch Ratings, "Informe de calificación: China Evergrande Group", 5 de julio de 2021, https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/china-evergrande-group-05-07-2021.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 37

38. Song y Xiong, "Riesgos en el sistema financiero chino".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 38

39. Véase el análisis en Song y Xiong, "Risks in China's Financial System".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 39

40. Zhiyong Yang, Cin Zhang y Linmin Tang, "Academia China de Ciencias Sociales: How Risky Is Local Government Debt", *The Paper*, 2 de diciembre de 2019, https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_5119321.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 40

41. Se puede hacer un simple cálculo basado en el flujo de ahorro anual dividido por la cantidad de pagos de intereses atendidos anualmente. Esta proporción es ocho veces superior a la de Estados Unidos antes de la crisis inmobiliaria de 2007.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 41

Capítulo siete: La carrera tecnológica

1. Kai-Fu Lee, "Kai-Fu Lee on How Covid Spurs China's Great Robotic Leap Forward", *The Economist*, 25 de junio de 2020, https://www.economist.com/by-invitation/2020/06/25/kai-fu-lee-on-how-covid-spurs-chinas-great-robotic-leap-forward.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 1

2. Graham Allison, Kevin Klyman, Karina Barbesino y Hugo Yen, "The Great Tech Rivalry: China vs. the U.S.", Belfer Center for Science and International Affairs, Harvard Kennedy School, Cambridge, MA, diciembre de 2021, .www.belfercenter.org/sites/default/files/GreatTechRivalry_ChinavsUS_211207.pdf

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 2

3. W. Brian Arthur, *La naturaleza de la tecnología: What It Is and How It Evolves* (Nueva York: Free Press, 2009), 24.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 3

4. Christina Larson, "De la imitación a la innovación: How China Became a Tech Superpower", *Wired*, 13 de febrero de 2018, https://www.wired.co.uk/article/how-china-became-tech-superpower-took-over-the-west.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 4

5. Yu Zhou, William Lazonick y Yifei Sun, eds., *China as an Innovation Nation* (Oxford: Oxford University Press, 2016), 133-162.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 5

6. Scott Malcomson, "How China Became the World's Leader in Green Energy: And What Decoupling Could Cost the Environment", *Foreign Affairs*, 28 de febrero de

2020, https://www.foreignaffairs.com/articles/china/2020-02-28/how-china-became-worlds-leader-green-energy.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 6

7. Kai-Fu Lee, *AI Superpowers: China, Silicon Valley, and the New World* Order (Boston: Houghton Mifflin, 2018), 30-42.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 7

8. Hal Varian, "Artificial Intelligence, Economics, and Industrial Organization", en *The Economics of Artificial Intelligence: An Agenda*, eds. Ajay Agrawal, Joshua Gans y Avi Goldfarb (Chicago, Londres: University of Chicago Press, 2018), 399-419.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 8

9. Sheena Chestnut Greitens, *Dealing with Demand for China's Global Surveillance Exports*, Brookings Institution, abril de 2020, .www.brookings.edu/research/dealing-with-demand-for-chinas-global-surveillance-exports

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 9

10. Aaron Klein, China's Digital Payments Revolution, Brookings Institution, abril de 2020, .www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/04/FP_20200427_china_digital_payments_klein.pdf

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 10

11. Harald Hau, Yi Huang, Hongzhe Shan y Zixia Sheng, "How FinTech Enters China's Credit Market", *AEA Papers and Proceedings* 109 (mayo de 2019): 60-64, https://doi.org/10.1257/pandp.20191012; Lili Dai, Jianlei Han, Jing Shi y Bohui Zhang, "Debt Collection through Digital Footprints", SSRN 4135159, agosto de 2022, https://doi.org/10.2139/ssrn.4135159.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 11

12. Jianwei Xing, Eric Zou, Zhentao Yin, Yong Wang y Zhenhua Li, " 'Quick Response' Economic Stimulus: The Effect of Small-Value Digital Coupons on Spending", NBER Working Paper 27596, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, julio de 2020, https://doi.org/10.3386/w27596; Qiao Liu, Qiaowei Shen, Zhenghua Li y Shu Chen, "Stimulating Consumption at Low Budget: Evidence from a Large-Scale Policy Experiment amid the COVID-19 Pandemic", *Management Science* 67, nº 12 (diciembre de 2021): 7291–7307, https://doi.org/10.1287/mnsc.2021.4119.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 12

13. Keyu Jin, Tao Jin y Yifei Ren, "Fiscal Policy through Fintech Platforms", Documento de trabajo, London School of Economics and Political Science, octubre de 2022.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 13

14. Allison, Klyman, Barbesino y Yen, "La gran rivalidad tecnológica".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 14

15. Michelle Tang, "Ride-Hailing in Latin America: A Race between Uber and Didi's 99", *Measurable AI* (blog), 18 de agosto de 2022, https://blog.measurable.ai/2022/08/18/ride-hailing-in-latin-america-a-race-between-uber-and-didis-99.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 15

16. Clive Thompson, "Inside the Machine That Saved Moore's Law", *MIT Technology Review*, 27 de octubre de 2021, https://www.technologyreview.com/2021/10/27/1037118/moores-law-computer-chips.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 16

17. Che Pan, "China's Top Chip Maker SMIC Achieves 7-Nm Tech Breakthrough on Par with Intel, TSMC and Samsung, Analysts Say", *South China Morning Post*, 29 de

agosto de 2022, https://www.scmp.com/tech/big-tech/article/3190590/chinas-top-chip-maker-smic-achieves-7-nm-tech-breakthrough-par-intel.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 17

18. Mariana Mazzucato, "El Estado emprendedor", *Soundings* 49 (invierno de 2011): 131–42, https://doi.org/10.3898/136266211798411183.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 18

19. Elsa B. Kania, "China's Quantum Future", *Foreign Affairs*, 26 de septiembre de 2018, https://www.foreignaffairs.com/articles/china/2018-09-26/chinas-quantum-future.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 19

20. Keyu Jin, "How China Is Fighting the Chip War with America", *New York Times*, 27 de octubre de 2022, https://www.nytimes.com/2022/10/27/opinion/china-america-chip-tech-war.html.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 20

21. Jon Schmid y Fei-Ling Wang, "Más allá de los sistemas nacionales de innovación: Incentives and China's Innovation Performance", *Journal of Contemporary China* 26, nº 104 (2017): 280–96, https://doi.org/10.1080/10670564.2016.1223108.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 21

22. Esta analogía procede de una conversación entre el politólogo estadounidense Graham Allison y Xue Lan, profesor y decano de la Escuela de Política Pública y Gestión de la Universidad de Tsinghua.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 22

Capítulo octavo: El papel de China en el comercio mundial

1. Pol Antràs, "¿Desglobalización? Global Value Chains in the Post-COVID-19 Age", NBER Working Paper 28115, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, noviembre de 2020, https://doi.org/10.3386/w28115.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 1

2. Xiaohua Li y Wenxuan Li, "La transformación de la ventaja competitiva manufacturera de China en los 40 años de reforma y apertura", *Southeast Academic Research* 5 (2018): 12.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 2

3. Fang Cai y Meiyan Wang, "A Counterfactual Analysis on Unlimited Surplus Labor in Rural China", *China and World Economy* 16, nº 1 (enero-febrero de 2008): 51–65, https://doi.org/10.1111/j.1749-124X.2008.00099.x.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 3

4. Pol Antràs, "Aspectos conceptuales de las cadenas de valor mundiales", *World Bank Economic Review* 34, no. 3 (octubre de 2020): 551-74, http://hdl.handle.net/10986/33228.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 4

5. Organización Mundial del Comercio, *Global Value Chain Development Report 2019: Technological Innovation, Supply Chain Trade, and Workers in a Globalized World* (Ginebra: Organización Mundial del Comercio, 2019), https://documents.worldbank.org/curated/en/384161555079173489.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 5

6. Accenture, "Globality and Complexity of the Semiconductor Ecosystem", Accenture, 21 de febrero de 2020, https://www.accenture.com/_acnmedia/PDF-

119/Accenture-Globality-and-Complexity-Semiconductor-POV.pdf.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 6

7. Yuqing Xing, "How the iPhone Widens the U.S. Trade Deficit with China: El caso del iPhone X", *Fronteras de la Economía en China* 15, no. 4 (2020): 642-58, https://doi.org/10.3868/s060-011-020-0026-8.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 7

8. Xin Li, Bo Meng y Zhi Wang, "Recent Patterns of Global Production and GVC Participation", en *Global Value Chain Development Report 2019* (Washington, DC: Grupo del Banco Mundial, 2019), 9-44.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 8

9. Mary Amiti, Stephen J. Redding y David E. Weinstein, "El impacto de los aranceles de 2018 en los precios y el bienestar", *Journal of Economic Perspectives* 33, no. 4 (otoño de 2019): 187–210, https://doi.org/10.1257/jep.33.4.187.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 9

10. Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU., "Workforce Statistics in Manufacturing: Empleo (en miles)", consultado el 28 de abril de 2022, https://www.bls.gov/iag/tgs/iag31-33.htm#workforce.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 10

11. Bob Davis y Jon Hilsenrath, "How the China Shock, Deep and Swift, Spurred the Rise of Trump", *Wall Street Journal*, 11 de agosto de 2016.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 11

12. Daron Acemoglu, David Autor, David Dorn, Gordon H. Hanson y Brendan Price, "Import Competition and the Great US Employment Sag of the 2000s", en "Labor Markets in the Aftermath of the Great Recession", eds. David Card y Alexandre Mas,

suplemento, *Journal of Labor Economics* 34, no. S1 (enero de 2016): S141-98, https://doi.org/10.1086/682384; David H. Autor, David Dorn y Gordon H. Hanson, "The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States", *American Economic Review* 103, nº 6 (octubre de 2013): 2121-68, https://doi.org/10.1257/aer.103.6.2121; David H. Autor, David Dorn y Gordon H. Hanson, "The China Shock: Learning from Labor-Market Adjustment to Large Changes in Trade", *Annual Review of Economics* 8, n.º 1 (31 de octubre de 2016): 205-40, https://doi.org/10.1146/annurev-economics-080315-015041.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 12

13. Daron Acemoglu y Pascual Restrepo, "Robots and Jobs: Evidence from US Labor Markets", *Journal of Political Economy* 128, nº 6 (junio de 2020): 2188-244, https://doi.org/10.1086/705716.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 13

14. Teresa C. Fort, Justin R. Pierce y Peter K. Schott, "New Perspectives on the Decline of US Manufacturing Employment", *Journal of Economic Perspectives* 32, nº 2 (primavera de 2018): 47–72, https://doi.org/10.1257/jep.32.2.47.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 14

15. Kerwin Kofi Charles, Erik Hurst y Mariel Schwartz, "The Transformation of Manufacturing and the Decline in US Employment", *NBER Macroeconomics Annual* 33, nº 1 (2019): 307–72, https://doi.org/10.1086/700896.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 15

16. Katherine Eriksson, Katheryn N. Russ, Jay C. Shambaugh y Minfei Xu, "Reprint: Trade Shocks and the Shifting Landscape of U.S. Manufacturing", *Journal of International Money and Finance* 111 (marzo de 2021): 102–254, https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2021.102407.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 16

17. Anne Case y Angus Deaton, *Deaths of Despair and the Future of Capitalism* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 2020), 9-10.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 17

18. "La guerra comercial entre EE.UU. y China ha costado hasta 245.000 empleos estadounidenses: Business Group Study", Reuters, 14 de enero de 2021, https://www.reuters.com/article/us-usa-trade-china-jobs-idUSKBN29J2O9.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 18

19. Zhi Wang, Shang-Jin Wei, Xinding Yu y Kunfu Zhu, "Re-examining the Effects of Trading with China on Local Labor Markets: A Supply Chain Perspective", NBER Working Paper 24886, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, agosto de 2018, https://www.nber.org/papers/w24886; Robert Feenstra, Hong Ma, Akira Sasahara y Yuan Xu, "Reconsidering the 'China Shock' in Trade", Center for Economic Policy Research, 18 de enero de 2018, https://cepr.org/voxeu/columns/reconsidering-china-shock-trade.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 19

20. Teresa Fort, Justin Pierce y Peter Schott, "The Evolution of US Manufacturing", Center for Economic Policy Research, 18 de agosto de 2020, https://cepr.org/voxeu/columns/evolution-us-manufacturing.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 20

21. Gene M. Grossman y Elhanan Helpman, "Protection for Sale", *American Economic Review* 84, no. 4 (septiembre de 1994): 833-50, https://www.jstor.org/stable/2118033.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 21

22. Entre 2000 y 2010, la cuota de las importaciones chinas en las importaciones totales aumentó 25 puntos porcentuales en EE.UU.. En el Reino Unido y los Países Bajos, esa cifra fue de 16 puntos porcentuales, y en España, Italia y Alemania, de 14 puntos

porcentuales. Francia y Suecia fueron los menos expuestos, con un aumento de 13 puntos porcentuales en el porcentaje de importaciones. Las cifras proceden de Dalia Marin, "The China Shock: Why Germany Is Different", Center for Economic Policy Research, 7 de septiembre de 2017, https://cepr.org/voxeu/columns/china-shock-why-germany-different. Y se estima que el shock de China explica alrededor del 10 por ciento de la disminución del empleo manufacturero en Noruega; véase Ragnhild Balsvik, Sissel Jensen y Kjell G. Salvanes, "Made in China, Sold in Norway: Local Labor Market Effects of an Import Shock", *Journal of Public Economics* 127 (julio de 2015): 137-44, https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2014.08.006.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 22

23. Wolfgang Dauth, Sebastian Findeisen y Jens Suedekum, "The Rise of the East and the Far East: German Labor Markets and Trade Integration", *Journal of the European Economic Association* 12, nº 6 (julio de 2014): 1643–75, https://doi.org/10.1111/jeea.12092.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 23

24. Kyle Handley y Nuno Limão, "Incertidumbre política, comercio y bienestar: Theory and Evidence for China and the United States", *American Economic Review* 107, n.º 9 (septiembre de 2017): 2731–83, https://doi.org/10.1257/aer.20141419.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 24

25. Pablo D. Fajgelbaum y Amit K. Khandelwal, "Measuring the Unequal Gains from Trade", *Quarterly Journal of Economics* 131, no. 3 (marzo de 2016): 1113–80, https://doi.org/10.1093/qje/qjw013.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 25

26. Johan Hombert, Adrien Matray y Daniel Brown, "Yes, You Can Outmuscle Chinese Imports through Innovation and R&D", *Forbes*, 25 de abril de 2018, https://www.forbes.com/sites/hecparis/2018/04/25/how-us-manufacturers-can-outmuscle-chinese-imports-through-innovation-and-rd.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 26

27. Daniel Michaels, "Foreign Robots Invade American Factory Floors", *Wall Street Journal*, 26 de marzo de 2017, https://www.wsj.com/articles/powering-americas-manufacturing-renaissance-foreign-robots-1490549611.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 27

28. Nicholas Bloom, Miko Draca y John Van Reenen, "¿Cambio técnico inducido por el comercio? The Impact of Chinese Imports on Innovation, IT, and Productivity", *Review of Economic Studies* 83, nº 1 (enero de 2016): 87–117, https://doi.org/10.1093/restud/rdv039.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 28

29. Johan Hombert y Adrien Matray, "¿Puede la innovación ayudar a las empresas manufactureras estadounidenses a escapar de la competencia importadora de China?", *Journal of Finance* 73, no. 5 (octubre de 2018): 2003-39, https://doi.org/10.1111/jofi.12691.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 29

30. Dani Rodrik, *The Globalization Paradox: Why Global Markets, States, and Democracy Can't Coexist* (Oxford: Oxford University Press, 2012), 67-88.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 30

31. Ha-Joon Chang, *Malos samaritanos: The Guilty Secrets of Rich Nations and the Threat to Global Prosperity* (Londres: Random House, 2008), 19-39.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 31

32. Shang-Jin Wei, "Misreading China's WTO Record Hurts Global Trade", Project Syndicate, 11 de diciembre de 2021, https://www.project-syndicate.org/commentary/misreading-china-wto-record-hurts-global-trade-by-shang-jin-wei-2021-12.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 32

33. Fareed Zakaria, *Ten Lessons for a Post-Pandemic* World (Nueva York: W. W. Norton, 2021).

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 33

34. Lili Yan Ing, Miaojie Yu y Rui Zhang, "La evolución de la calidad de las exportaciones: China and Indonesia", en *World Trade Evolution*, eds. Lili Yan Ing y Miaojie Yu (Londres: Routledge, 2018), 261-302.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 34

35. Daisuke Wakabayashi y Tripp Mickle, "Tech Companies Slowly Shift Production Away from China", *New York Times*, 1 de septiembre de 2022, sec. Business, https://www.nytimes.com/2022/09/01/business/tech-companies-china.html.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 35

36. Siqi Ji, "How China, Japan's Hot Trade and Economic Relationship Is Being Tested by Cold Politics", *South China Morning Post*, 18 de agosto de 2022, https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3189234/how-china-japans-hot-trade-and-economic-relationship-being; y Jeffrey Kucik y Rajan Menon, "Can the United States Really Decouple from China?", *Foreign Policy*, 11 de enero de 2022, https://foreignpolicy.com/2022/01/11/us-china-economic-decoupling-trump-biden.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 36

37. Stephen Ross Yeaple, "The Multinational Firm", *Annual Review of Economics* 5, nº 1 (agosto de 2013): 193–217, https://doi.org/10.1146/annurev-economics-081612-071350.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 37

38. Consejo de Estado de la República Popular China, "China y el mundo en la nueva era", 27 de septiembre de 2019, http://www.gov.cn/zhengce/2019-09/27/content_5433889.htm.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 38

Capítulo Nueve: En el escenario financiero mundial

1. Robert E. Lipsey, "Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms: Concepts, History, and Data", NBER Working Paper 8665, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, diciembre de 2001, https://doi.org/10.3386/w8665.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 1

2. Saleem Bahaj y Ricardo Reis, "Jumpstarting an International Currency", HKIMR Working Paper No.19/2020, Hong Kong Institute for Monetary and Financial Research, diciembre de 2020, https://doi.org/10.2139/ssrn.3757279.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 2

3. Ramón Moreno, Dubravko Mihaljek, Agustín Villar y Előd Takáts, "The Global Crisis and Financial Intermediation in Emerging Market Economies: An Overview", *BIS Papers, nº 54,* Banco de Pagos Internacionales, diciembre de 2010, https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap54.pdf.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 3

4. Tarek El-Tablawy, "Egypt Moves Closer to IMF Loan with China Currency Swap Deal", Bloomberg.com, 30 de octubre de 2016, https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-10-30/egypt-moves-closer-to-imf-loan-with-china-currency-swap-deal.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 4

5. Emmanuel Farhi y Matteo Maggiori, "Un modelo del sistema monetario internacional", *Quarterly Journal of Economics* 133, n.º 1 (2018): 295-355, https://doi.org/10.1093/qje/qjx031.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 5

6. Medido por la suma de activos y pasivos financieros como porcentaje del PIB. Los datos proceden del Fondo Monetario Internacional, "Balance of Payments and International Investment Position", consultado el 28 de abril de 2022, https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52; Banco Mundial, "GDP (Current US$): China, Estados Unidos", consultado el 28 de abril de 2022, https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 6

7. La apertura comercial se mide como la suma de exportaciones e importaciones en porcentaje del PIB, y la apertura financiera como la suma de activos y pasivos exteriores en porcentaje del PIB. Fuente: Estadísticas de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del FMI, Banco Mundial.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 7

8. WIND, "Statistics on Mainland Stocks: Statistics on Foreign Ownership", consultado el 28 de abril de 2022, a través de WIND Financial Terminal; Evelyn Cheng, "Overseas Investors Are Snapping Up Mainland Chinese Bonds", CNBC, 21 de mayo de 2021, https://www.cnbc.com/2021/05/21/overseas-investors-buy-up-mainland-chinese-bonds-in-a-search-for-yield.html; análisis de Bloomberg News, "China's Finance World Opens Up to Foreigners, Sort Of", *Washington Post*, 24 de septiembre de 2020, https://www.washingtonpost.com/business/chinas-finance-world-opens-up-to-foreigners-sort-of/2020/09/24/e168d5c8-fee0-11ea-b0e4-350e4e60cc91_story.html; Reserva Federal, "Assets and Liabilities of U.S. Branches and Agencies of Foreign Banks", marzo de 2022, https://www.federalreserve.gov/data/assetliab/current.htm.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 8

9. Fondo Monetario Internacional, "Coordinated Portfolio Investment Survey", 22 de abril de 2022, https://data.imf.org/?sk=B981B4E3-4E58-467E-9B90-9DE0C3367363.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 9

10. Yanliang Miao y Tuo Deng, "China's Capital Account Liberalization: A Ruby Jubilee and Beyond", *China Economic Journal* 12, no. 3 (2019): 245-71, https://doi.org/10.1080/17538963.2019.1670472.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 10

11. Ana María Santacreu y Heting Zhu, "China's Foreign Reserves Are Declining. Why, and What Effects Could This Have?", *On the Economy* (blog), Reserva Federal Bank of St. Louis, 3 de octubre de 2017, https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2017/october/china-foreign-reserves-declining-effects.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 11

12. Robert Peston, "China Devalues Yuan Currency to Three-Year Low", BBC News, 11 de agosto de 2015, https://www.bbc.com/news/business-33858433.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 12

13. "China Capital Outflows Rise to Estimated $1 Trillion in 2015", Bloomberg News, 25 de enero de 2016, https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-01-25/china-capital-outflows-climb-to-estimated-1-trillion-in-2015.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 13

14. "The Causes and Consequences of China's Market Crash", *The Economist*, 24 de agosto de 2015, https://www.economist.com/news/2015/08/24/the-causes-and-consequences-of-chinas-market-crash.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 14

15. Gita Gopinath y Jeremy C. Stein, "Banking, Trade, and the Making of a Dominant Currency", *Quarterly Journal of Economics* 136, nº 2 (mayo de 2021): 783–830, https://doi.org/10.1093/qje/qjaa036.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 15

16. David M. Andrews, ed., *International Monetary Power* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 2006), 7-28.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 16

17. Benjamin J. Cohen, *The Future of Money* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 2006).

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 17

18. Rachelle Younglai y Roberta Rampton, "U.S. Pushes EU, SWIFT to Eject Iran Banks", Reuters, 15 de febrero de 2012, https://www.reuters.com/article/us-iran-usa-swift/u-s-pushes-eu-swift-to-eject-iran-banks-idUSTRE81F00I20120216.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 18

19. "The Search to Find an Alternative to the Dollar", *The Economist*, 18 de enero de 2020, https://www.economist.com/leaders/2020/01/18/the-search-to-find-an-alternative-to-the-dollar.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 19

20. "America's Aggressive Use of Sanctions Endangers the Dollar's Reign", *The Economist*, 18 de enero de 2020, https://www.economist.com/briefing/2020/01/18/americas-aggressive-use-of-sanctions-endangers-the-dollars-reign.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 20

21. Zhitao Lin, Wenjie Zhan y Yin Wong Cheung, "China's Bilateral Currency Swap Lines", *China and World Economy* 24, nº 6 (noviembre-diciembre de 2016): 19–42, https://doi.org/10.1111/cwe.12179.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 21

22. Naohiko Baba y Frank Packer, "From Turmoil to Crisis: Dislocations in the FX Swap Market before and after the Failure of Lehman Brothers", en "The Global Financial Crisis: Causes, Threats and Opportunities", ed. Mark P. Taylor, número especial, Madrid. Mark P. Taylor, número especial, *Journal of International Money and Finance* 28, nº 8 (diciembre de 2009): 1350-74, https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2009.08.003; y Cho Hoi Hui, Hans Genberg y Tsz-Kin Chung, "Funding Liquidity Risk and Deviations from Interest-Rate Parity during the Financial Crisis of 2007-2009", *International Journal of Finance and Economics* 16, no. 4 (octubre de 2011): 307–23, https://doi.org/10.1002/ijfe.427.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 22

23. Scott O'Malia, "Action Needed to Address EM Dollar Shortfall", ISDA (Asociación Internacional de Swaps y Derivados), 14 de abril de 2020, https://www.isda.org/2020/04/14/action-needed-to-address-em-dollar-shortfall.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 23

24. J. Lawrence Broz, Zhiwen Zhang y Gaoyang Wang, "Explaining Foreign Support for China's Global Economic Leadership", *International Organization* 74, no. 3 (junio de 2020): 417-52, https://doi.org/10.1017/S0020818320000120.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 24

25. Gerard Baker, Carol E. Lee y Michael C. Bender, "Trump Says Dollar 'Getting Too Strong,' Won't Label China a Currency Manipulator", *Wall Street Journal*, 12 de abril, 2017, https://www.wsj.com/articles/trump-says-dollar-getting-too-strong-wont-label-china-currency-manipulator-1492024312.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 25

26. Barry Eichengreen, "Ragnar Nurkse y la arquitectura financiera internacional", *Baltic Journal of Economics* 18, nº 2 (2018): 118–28, https://doi.org/10.1080/1406099X.2018.1540186.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 26

27. Ethan Ilzetzki, Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff, "The Country Chronologies to Exchange Rate Arrangements into the 21st Century: Will the Anchor Currency Hold?", NBER Working Paper 23135, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, febrero de 2017, https://doi.org/10.3386/w23135.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 27

28. Los datos proceden de la base de datos Composición por monedas de las reservas oficiales de divisas (COFER) del FMI, disponible en https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 28

29. Fondo Monetario Internacional, "Review of the Method of Valuation of the SDR-Initial Considerations", Policy Papers 2015, no. 41 (16 de julio de 2015), https://doi.org/10.5089/9781498344319.007.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 29

30. Los datos proceden de la Encuesta Trienal de Bancos Centrales 2019 del BPI. Medidas utilizadas por Matteo Maggiori, Brent Neiman y Jesse Schreger en "International Currencies and Capital Allocation", NBER Working Paper 24673, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, mayo de 2018, https://doi.org/10.3386/w24673; y Matteo Maggiori, Brent Neiman y Jesse Schreger, "The Rise of the Dollar and Fall of the Euro as International Currencies", *AEA Papers and Proceedings* 109 (mayo de 2019): 521–26, https://doi.org/10.1257/pandp.20191007.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 30

31. Fondo Monetario Internacional, "Review of the Method of Valuation of the SDR".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 31

32. Maurice Obstfeld y Alan M Taylor, "Globalization and Capital Markets", en *Globalization in Historical Perspective*, eds. Michael D. Bordo, Alan M. Taylor y Jeffrey

G. Williamson (Chicago: University of Chicago Press, 2003), 121-88.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 32

33. Muge Adalet y Barry Eichengreen, "Current Account Reversals: Always a Problem?", en *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, ed. Richard H. Clarida (Chicago: University of Chicago Press, 2007), 205-46.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 33

34. Thomas Piketty y Gabriel Zucman, "El capital ha vuelto: Wealth-Income Ratios in Rich Countries 1700-2010", *Quarterly Journal of Economics* 129, no. 3 (agosto de 2014): 1255–310, https://doi.org/10.1093/qje/qju018.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 34

35. Barry Eichengreen, Arnaud Mehl y Livia Chiţu, *Cómo funcionan las divisas mundiales: Past, Present, and Future* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 2018), 164.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 35

36. Sebastian Horn, Carmen M. Reinhart y Christoph Trebesch, "China's Overseas Lending", *Journal of International Economics* 133 (noviembre de 2021), https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103539.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 36

37. Bahaj y Reis, "Jumpstarting an International Currency".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 37

38. Eichengreen, Mehl y Chiţu, *Cómo funcionan las divisas* mundiales, 30-41.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 38

39. Livia Chiţu, Barry Eichengreen y Arnaud Mehl, "When Did the Dollar Overtake Sterling as the Leading International Currency? Evidence from the Bond Markets",

Journal of Development Economics 111 (noviembre de 2014): 225-45, https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2013.09.008.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 39

40. Barry Eichengreen, *Privilegio exorbitante: The Rise and Fall of the Dollar* (Oxford: Oxford University Press, 2012).

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 40

41. Datos del CEIC. CEIC, "China Market Capitalization: % of GDP", consultado el 28 de abril de 2022, https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/market-capitalization--nominal-gdp; CEIC, "United States Market Capitalization: % of GDP", consultado el 28 de abril de 2022, https://www.ceicdata.com/en/indicator/united-states/market-capitalization-nominal-gdp; CEIC, "Malaysia Market Capitalization: % of GDP", consultado el 28 de abril de 2022, https://www.ceicdata.com/en/indicator/malaysia/market-capitalization-nominal-gdp; CEIC, "Thailand Market Capitalization: % of GDP", consultado el 28 de abril de 2022, https://www.ceicdata.com/en/indicator/thailand/market-capitalization-nominal-gdp; CEIC, "Brazil Market Capitalization: % of GDP", consultado el 28 de abril de 2022, https://www.ceicdata.com/en/indicator/brazil/market-capitalization-nominal-gdp.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 41

42. Marlene Amstad y Zhiguo He, "Chinese Bond Markets and Interbank Market", en *The Handbook of China's Financial System*, eds. Marlene Amstad, Guofeng Sun y Wei Xiong (Princeton, NJ: Princeton University Press, 2020), 105-48, https://doi.org/10.2307/j.ctv11vcdpc; "China's Bond Market-the Last Great Frontier", S&P Global Ratings, 15 de abril de 2021, https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/210415-china-s-bond-market-the-last-great-frontier-11888676.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 42

43. Maggiori, Neiman y Schreger, "Monedas internacionales y asignación de capital".

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 43

44. Guntram B. Wolff y Thomas Walsh, "The Dragon Sneezes, Europe Catches a Cold", *Bruegel* (blog), 26 de agosto de 2015, https://www.bruegel.org/2015/08/china-stock-market.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 44

45. BlackRock, "Investors Can Benefit from Diversifying into Chinese Bonds", mayo de 2020, consultado el 28 de abril de 2022, https://www.blackrock.com/hk/en/insights/investment-inspiration/investors-can-benefit-from-diversifying-into-chinese-bonds. Las correlaciones reflejan las correlaciones semanales a tres años de los bonos del Estado a cinco años. Durante un periodo de diez años, la correlación media de los rendimientos totales mes a mes con los bonos del Estado de los mercados desarrollados mundiales es de 0,2 (cálculo de S&P).

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 45

46. En 1922, el Congreso había promulgado la Ley Fordney-McCumber, que figuraba entre los aranceles proteccionistas más punitivos aprobados en la historia del país, elevando el impuesto medio a la importación hasta cerca del 40%.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 46

47. División de Estadística de las Naciones Unidas, "Estadísticas del comercio internacional: 1900–1960," May 1962, https://unstats.un.org/unsd/trade/imts/Historical%20data%201900-1960.pdf.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 47

48. Edwin M. Truman, "Coordinación internacional de las políticas económicas en la crisis financiera mundial: Successes, Failures, and Consequences", Documento de

trabajo n.º 19-11, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC, julio de 2019, https://doi.org/10.2139/ssrn.3417234.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 48

49. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, *Activo con la República Popular China* (París: OCDE, marzo de 2018), 6-7, .www.oecd.org/china/active-with-china.pdf

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 49

50. Huaxia, "China Pays in Full Its UN Regular Budget Dues for 2021", Xinhuanet, 14 de abril de 2021, http://www.xinhuanet.com/english/2021-04/14/c_139878726.htm.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 50

51. Consorcio de Infraestructuras para África, *Tendencias de financiación de infraestructuras en África-2018* (Abiyán, Costa de Marfil: Consorcio de Infraestructuras para África, 2018), https://www.icafrica.org/fileadmin/documents/IFT_2018/ICA_Infrastructure_Financing_in_Africa_Report_2018_En.pdf.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 51

52. Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff, "Serial Default and the 'Paradox' of Rich-to-Poor Capital Flows", *American Economic Review* 94, nº 2 (mayo de 2004): 53–58, https://doi.org/10.1257/0002828041302370.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 52

53. David Dollar, Yiping Huang y Yang Yao, eds., *Economic Challenges of a Rising Global Power* (Washington, DC: Brookings Institution Press, 2020), 285-386, .www.jstor.org/stable/10.7864/j.ctvktrz58

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 53

54. Dollar, Huang y Yao, *Desafíos económicos*.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 54

55. Agatha Kratz, Allen Feng y Logan Wright, "Nuevos datos sobre la cuestión de la 'trampa de la deuda'", Rhodium Group, 29 de abril de 2019, https://rhg.com/research/new-data-on-the-debt-trap-question.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 55

56. Kevin Acker, Deborah Brautigam y Yufan Huang, "Debt Relief with Chinese Characteristics", CARI Working Paper Series, no. 39, China Africa Research Initiative, School of Advanced International Studies, Johns Hopkins University, Baltimore, MD, junio de 2020, https://ssrn.com/abstract=3745021.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 56

Capítulo diez: Hacia un nuevo paradigma

1. Thomas Piketty, Li Yang y Gabriel Zucman, "Capital Accumulation, Private Property, and Rising Inequality in China, 1978-2015", *American Economic Review* 109, n.º 7 (julio de 2019): 2469-96, https://doi.org/10.1257/aer.20170973.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 1

2. Consejo de Estado de la República Popular China, "The State Council Adopted Various Measures to Support Small Enterprise Development", 27 de mayo de 2021, http://www.gov.cn/zhengce/2021-05/27/content_5612867.htm.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 2

3. Kevin Rudd, "El mundo según Xi Jinping", *Foreign Affairs*, 10 de octubre de 2022, https://www.foreignaffairs.com/china/world-according-xi-jinping-china-ideologue-kevin-rudd.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 3

4. Cámara de Comercio Europea, "European Business in China Position Paper 2022/2023", 21 de septiembre de 2022, https://www.europeanchamber.com.cn/en/publications-archive/1068/European_Business_in_China_Position_Paper_2022_2023.

VOLVER A LA NOTA DE REFERENCIA 4

bibliografía

Acemoglu, Daron, David Autor, David Dorn, Gordon H. Hanson y Brendan Price. "Import Competition and the Great US Employment Sag of the 2000s". En "Labor Markets in the Aftermath of the Great Recession", editado por David Card y Alexandre Mas. Suplemento, *Journal of Labor Economics* 34, no. S1 (enero de 2016): S141–98. https://doi.org/10.1086/682384.

Acemoglu, Daron, y Pascual Restrepo. "Robots y empleo: Evidence from US Labor Markets". *Journal of Political Economy* 128, no. 6 (junio de 2020): 2188-244. https://doi.org/10.1086/705716.

Acker, Kevin, Deborah Brautigam y Yufan Huang. "Alivio de la deuda con características chinas". CARI Working Paper Series, no. 39, China Africa Research Initiative, School of Advanced International Studies, Johns Hopkins University, Baltimore, MD, junio de 2020.

Adalet, Muge, y Barry Eichengreen. "Reversiones de la cuenta corriente: ¿Siempre un problema?" En *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, editado por Richard H. Clarida, 205-46. Chicago: University of Chicago Press, 2007.

Aiyar, Shekhar, Romain Duval, Damien Puy, Yiqun Wu y Longmei Zhang. "Ralentizaciones del crecimiento y la trampa de los ingresos medios". *Japan and the World Economy* 48 (diciembre de 2018): 22-37. https://doi.org/10.1016/j.japwor.2018.07.001.

Allen, Franklin, Jun Qian y Meijun Qian. "Derecho, finanzas y crecimiento económico en China". *Journal of Financial Economics* 77, nº 1 (julio de 2005): 57–116. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.06.010.

Allen, Franklin, Jun Q. J. Qian, Chenyu Shan y Julie Lei Zhu. "El desarrollo del mercado bursátil chino". En *The Handbook of China's Financial System*, editado por Marlene

Amstad, Guofeng Sun, y Wei Xiong, 283-313. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2020. https://doi.org/10.2307/j.ctv11vcdpc.15.

---. "Diseccionando el rendimiento a largo plazo del mercado bursátil chino". SSRN 2880021, noviembre de 2021. https://doi.org/10.2139/ssrn.2880021.

Allison, Graham, Kevin Klyman, Karina Barbesino y Hugo Yen. "La gran rivalidad tecnológica: China vs. the U.S." Belfer Center for Science and International Affairs, Harvard Kennedy School, Cambridge, MA, diciembre de 2021. www.belfercenter.org/sites/default/files/GreatTechRivalry_ChinavsUS_211207.pdf.

Amiti, Mary, Stephen J. Redding y David E. Weinstein. "El impacto de los aranceles de 2018 en los precios y el bienestar". *Journal of Economic Perspectives* 33, no. 4 (otoño 2019): 187–210. https://doi.org/10.1257/jep.33.4.187.

Amstad, Marlene, y Zhiguo He. "Los mercados de bonos chinos y el mercado interbancario". En *The Handbook of China's Financial System*, editado por Marlene Amstad, Guofeng Sun y Wei Xiong, 105-48. Princeton, NJ: Princeton University Press. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2020. https://doi.org/10.2307/j.ctv11vcdpc.9.

Amstad, Marlene, Guofeng Sun y Wei Xiong, eds. *The Handbook of China's Financial System*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2020.

Ananat, Elizabeth Oltmans y Daniel M. Hungerman. "El poder de la píldora para la próxima generación: Oral Contraception's Effects on Fertility, Abortion, and Maternal and Child Characteristics". *Review of Economics and Statistics* 94, nº 1 (febrero de 2012): 37–51. https://doi.org/10.1162/rest_a_00230.

Andrews, David M., ed. *El poder monetario* internacional. Ithaca, NY: Cornell University Press, 2006.

Ang, Andrew, Jennie Bai y Hao Zhou. "La gran muralla de la deuda: bienes raíces, riesgo político y coste de financiación de los gobiernos locales chinos". Georgetown McDonough School of Business Research Paper n.º 2603022, julio de 2018. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2603022.

Antràs, Pol. "Aspectos conceptuales de las cadenas de valor mundiales". *Revista Económica del Banco Mundial* 34, no. 3 (octubre de 2020): 551-74.

http://hdl.handle.net/10986/33228.

---. "¿Desglobalización? Global Value Chains in the Post-COVID-19 Age". NBER Working Paper 28115, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, noviembre de 2020. https://doi.org/10.3386/w28115.

---. *Producción mundial: Firms, Contracts, and Trade* Structure. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2020.

Arthur, W. Brian. *La naturaleza de la tecnología: Qué es y cómo evoluciona*. Nueva York: Free Press, 2009.

Autor, David H., David Dorn y Gordon H. Hanson. "El síndrome de China: Efectos en el mercado laboral local de la competencia de las importaciones en Estados Unidos". *American Economic Review* 103, nº 6 (octubre de 2013): 2121–68. https://doi.org/10.1257/aer.103.6.2121.

---. "The China Shock: Learning from Labor-Market Adjustment to Large Changes in Trade". *Annual Review of Economics* 8, no. 1 (31 de octubre de 2016): 205-40. https://doi.org/10.1146/annurev-economics-080315-015041.

Baba, Naohiko, y Frank Packer. "De la agitación a la crisis: Dislocations in the FX Swap Market before and after the Failure of Lehman Brothers". En "The Global Financial Crisis: Causes, Threats and Opportunities", editado por Mark P. Taylor. Número especial, *Journal of International Money and Finance* 28, nº 8 (diciembre de 2009): 1350–74. https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2009.08.003.

Bahaj, Saleem, y Ricardo Reis. "Jumpstarting an International Currency". HKIMR Working Paper No.19/2020, Hong Kong Institute for Monetary and Financial Research, diciembre de 2020. https://doi.org/10.2139/ssrn.3757279.

Bai, Chong-En, Chang-Tai Hsieh y Zheng Song. "Acuerdos especiales con características chinas". *NBER Macroeconomics Annual* 34, no. 1 (2020): 341-79. https://doi.org/10.1086/707189.

Bai, Chong-En, Chang-Tai Hsieh, Zheng Song y Xin Wang. "The Rise of State-Connected Private Owners in China". NBER Working Paper 28170, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, diciembre de 2020. https://doi.org/10.3386/w28170.

Bai, Yan, Keyu Jin y Dan Lu. "Misallocation under Trade Liberalization". NBER Working Paper 26188, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, agosto de 2019. https://doi.org/10.3386/w26188.

Balsvik, Ragnhild, Sissel Jensen y Kjell G. Salvanes. "Made in China, Sold in Norway: Local Labor Market Effects of an Import Shock". *Journal of Public Economics* 127 (julio de 2015): 137-44. https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2014.08.006.

Becker, Gary S., y H. Gregg Lewis. "Sobre la interacción entre la cantidad y la calidad de los hijos". *Journal of Political Economy* 81, no. 2 (1973): S279-88. http://www.jstor.org/stable/1840425.

Borst, Nicholas, y Nicholas Lardy. "Mantener la estabilidad financiera en la República Popular China durante la liberalización financiera". Documento de trabajo n.º 15-4, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC, marzo de 2015. https://doi.org/10.2139/ssrn.2588543.

Bosworth, Barry, y Susan M. Collins. "Accounting for Growth: Comparing China and India". *Journal of Economic Perspectives* 22, no. 1 (invierno de 2008): 45–66. https://doi.org/10.1257/jep.22.1.45.

Brandt, Loren, Chang-Tai Hsieh y Xiaodong Zhu. "Crecimiento y transformación estructural en China". En *China's Great Economic Transformation*, editado por Loren Brandt y Thomas G. Rawski, 683-728. Cambridge: Cambridge University Press. Cambridge: Cambridge University Press, 2008.

Brandt, Loren, Debin Ma y Thomas G. Rawski. "De la divergencia a la convergencia: Reevaluando la historia tras el auge económico de China". *Journal of Economic Literature* 52, nº 1 (marzo de 2014): 45–123. https://doi.org/10.1257/jel.52.1.45.

Brandt, Loren, John Litwack, Elitza Mileva, Luhang Wang, Yifan Zhang y Luan Zhao. "China's Productivity Slowdown and Future Growth Potential". Policy Research Working Paper 9298, Banco Mundial, Washington, DC, junio de 2020. https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/33993.

Brandt, Loren, y Thomas G. Rawski, eds. *La gran transformación económica de China*. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

Brandt, Loren, y Xiaodong Zhu. "Accounting for China's Growth". IZA Discussion Paper No. 4764, Instituto para el Estudio del Trabajo, Bonn, Alemania, febrero de 2010. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1556552.

Broz, J. Lawrence, Zhiwen Zhang y Gaoyang Wang. "Explaining Foreign Support for China's Global Economic Leadership". *International Organization* 74, no. 3 (junio de 2020): 417-52. https://doi.org/10.1017/S0020818320000120.

Brunnermeier, Markus Konrad. *La sociedad resistente*. Colorado Springs, CO: Endeavor Literary Press, 2021.

Cai, Fang, y Meiyan Wang. "A Counterfactual Analysis on Unlimited Surplus Labor in Rural China". *China and World Economy* 16, no. 1 (enero-febrero de 2008): 51–65. https://doi.org/10.1111/j.1749-124X.2008.00099.x.

Campbell, Douglas L., y Karsten Mau. "On 'Trade Induced Technical Change: The Impact of Chinese Imports on Innovation, IT, and Productivity'. " *Review of Economic Studies* 88, no. 5 (octubre de 2021): 2555-59. https://doi.org/10.1093/restud/rdab037.

Case, Anne, y Angus Deaton. *La muerte de la desesperación y el futuro del capitalismo*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2020.

Chang, Ha-Joon. *Bad Samaritans: The Guilty Secrets of Rich Nations and the Threat to Global Prosperity*. Londres: Random House, 2008.

Charles, Kerwin Kofi, Erik Hurst y Mariel Schwartz. "La transformación de la industria manufacturera y el declive del empleo en Estados Unidos". *NBER Macroeconomics Annual* 33, nº 1 (2019): 307–72. https://doi.org/10.1086/700896.

Chen, Ting, y James Kai-sing Kung. Acabar con los "principitos": La campaña contra la corrupción en el mercado primario de tierras de China". *Quarterly Journal of Economics* 134, nº 1 (febrero de 2019): 185-226. https://doi.org/https://doi.org/10.1093/qje/qjy027.

Chen, Ting, Laura Xiaolei Liu, Wei Xiong y Li-An Zhou. "Boom inmobiliario y mala asignación de capital en China". Documento de trabajo, Universidad de Princeton, Princeton, NJ, diciembre de 2017. https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=CICF2018&paper_id=915.

Chen, Wei, Xilu Chen, Chang-Tai Hsieh y Zheng Song. "Un examen forense de las cuentas nacionales de China". Brookings Papers on Economic Activity, primavera de 2019, 77-141. https://www.jstor.org/stable/90000434.

Chen, Zhiwu. "La peligrosa deuda de China: por qué la economía podría estar abocada a problemas". *Foreign Affairs* 94, no. 3 (mayo/junio de 2015): 13-18. www.jstor.org/stable/24483658.

Chen, Zhuo, Zhiguo He y Chun Liu. "La financiación de la administración local en China: Stimulus Loan Wanes and Shadow Banking Waxes". *Journal of Financial Economics* 137, no. 1 (julio de 2020): 42-71. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.07.009.

Chiţu, Livia, Barry Eichengreen y Arnaud Mehl. "¿Cuándo superó el dólar a la libra esterlina como principal moneda internacional? Evidence from the Bond Markets". *Journal of Development Economics* 111 (noviembre de 2014): 225-45. https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2013.09.008.

Centro de Registro y Custodia de Gestión de Patrimonios de la Banca China. *China Wealth Management Products Market Annual Report (2016)*, 19 de mayo de 2017. http://www.efnchina.com/uploadfile/2017/0531/20170531032656799.pdf.

Choukhmane, Taha, Nicolas Coeurdacier y Keyu Jin. "La política del hijo único y el ahorro de los hogares". Documento de trabajo, julio de 2017. https://personal.lse.ac.uk/jink/pdf/onechildpolicy_ccj.pdf.

Clemens, Michael A., y Jeffrey G. Williamson. "¿Por qué cambió la correlación arancel-crecimiento después de 1950?". *Journal of Economic Growth* 9, no. 1 (marzo de 2004): 5–46. https://doi.org/10.1023/B:JOEG.0000023015.44856.a9.

Cohen, Benjamin J. *El futuro del dinero*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2006.

Cui, Xiaomin, y Miaojie Yu. "Exchange Rate and Domestic Value Added in Processing Exports: Evidence from Chinese Firms". Serie de documentos de trabajo, E2018017. Beijing: Centro de Investigación Económica de China, Escuela Nacional de Desarrollo Económico, Universidad de Pekín, agosto de 2018. https://en.nsd.pku.edu.cn/docs/20181027004756364270.pdf.

Cunningham, Edward, Tony Saich y Jesse Turiel. "Understanding CCP Resilience: Surveying Chinese Public Opinion through Time". Ash Center for Democratic Governance and Innovation, Harvard Kennedy School, Cambridge, MA, julio de 2020. https://ash.harvard.edu/files/ash/files/final_policy_brief_7.6.2020.pdf.

Dai, Lili, Jianlei Han, Jing Shi y Bohui Zhang. "Digital Footprints as Collateral for Debt Collection" (Huellas digitales como garantía para el cobro de deudas). SSRN 4135159, agosto de 2022. https://doi.org/10.2139/ssrn.4135159.

Dauth, Wolfgang, Sebastian Findeisen y Jens Suedekum. "El auge del Este y del Lejano Oriente: Los mercados laborales alemanes y la integración comercial". *Journal of the European Economic Association* 12, nº 6 (julio de 2014): 1643–75. https://doi.org/10.1111/jeea.12092.

Davis, Bob, y Jon Hilsenrath. "Cómo el choque con China, profundo y rápido, estimuló el ascenso de Trump". *Wall Street Journal*, 11 de agosto de 2016.

Dollar, David, Yiping Huang y Yang Yao, eds. *Economic Challenges of a Rising Global Power*. Washington, DC: Brookings Institution Press, 2020. www.jstor.org/stable/10.7864/j.ctvktrz58.

Du, Yang. "Cambios en el empleo de los estudiantes universitarios y sugerencias políticas". *Diario del Pueblo*, 16 de septiembre de 2022. http://finance.people.com.cn/n1/2022/0916/c444648-32527858.html.

Ebenstein, Avraham. "Las 'niñas desaparecidas' de China y las consecuencias imprevistas de la política del hijo único". *Journal of Human Resources* 45, no. 1 (invierno de 2010): 87–115. https://doi.org/10.1353/jhr.2010.0003.

Eichengreen, Barry. *Privilegio exorbitante: The Rise and Fall of the Dollar*. Oxford: Oxford University Press, 2012.

---. "Ragnar Nurkse y la arquitectura financiera internacional". *Baltic Journal of Economics* 18, nº 2 (2018): 118–28. https://doi.org/10.1080/1406099X.2018.1540186.

Eichengreen, Barry, Arnaud Mehl y Livia Chiţu. *Cómo funcionan las divisas mundiales: Pasado, Presente y Futuro*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2018.

El-Tablawy, Tarek. "Egipto se acerca al préstamo del FMI con un acuerdo de canje de divisas con China". Bloomberg.com, 30 de octubre de 2016. https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-10-30/egypt-moves-closer-to-imf-loan-with-china-currency-swap-deal.

Eriksson, Katherine, Katheryn N. Russ, Jay C. Shambaugh y Minfei Xu. "Choques comerciales y el cambiante panorama de la manufactura estadounidense". En "2019 Asia Economic Policy Conference (AEPC): Monetary Policy under Global Uncertainty", editado por Zheng Liu y Mark M. Spiegel. *Journal of International Money and Finance* 114 (junio de 2021): 102407. https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2021.102407.

Cámara de Comercio Europea. "European Business in China Position Paper 2022/2023", 21 de septiembre de 2022. https://www.europeanchamber.com.cn/en/publications-archive/1068/European_Business_in_China_Position_Paper_2022_2023.

Comisión Europea. "Reforma de la OMC hacia un sistema multilateral de comercio sostenible y eficaz". Comisión Europea, 25 de marzo de 2022. https://knowledge4policy.ec.europa.eu/publication/reforming-wto-towards-sustainable-effective-multilateral-trading-system_en.

Fajgelbaum, Pablo D., y Amit K. Khandelwal. "Measuring the Unequal Gains from Trade". *Quarterly Journal of Economics* 131, no. 3 (marzo de 2016): 1113–80. https://doi.org/10.1093/qje/qjw013.

Fang, Hanming, Quanlin Gu, Wei Xiong y Li An Zhou. "Desmitificando el boom inmobiliario chino". *NBER Macroeconomics Annual* 30, nº 1 (2016): 105–66. https://doi.org/10.1086/685953.

Feenstra, Robert, Hong Ma, Akira Sasahara y Yuan Xu. "Reconsiderando el 'shock de China' en el comercio". Center for Economic Policy Research, 18 de enero de 2018. https://cepr.org/voxeu/columns/reconsidering-china-shock-trade.

Feenstra, Robert C., y Akira Sasahara. "The China Shock, Exports and U.S. Employment: A Global Input-Output Analysis". *Review of International Economics* 26, no. 5 (2018): 1053–83. https://doi.org/10.1111/roie.12370.

Field, Erica, y Attila Ambrus. "Early Marriage, Age of Menarche, and Female Schooling Attainment in Bangladesh". *Journal of Political Economy* 116, no. 5 (octubre de 2008):

881–930. https://doi.org/10.1086/593333.

Fitch Ratings. "Informe de calificación: China Evergrande Group". Fitch Ratings, 5 de julio de 2021. https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/china-evergrande-group-05-07-2021.

Flaaen, Aaron, Ali Hortaçsu y Felix Tintelnot. "The Production Relocation and Price Effects of US Trade Policy: The Case of Washing Machines". *American Economic Review* 110, no. 7 (julio de 2020): 2103-27. https://doi.org/10.1257/aer.20190611.

Fong, Vanessa L. "China's One-Child Policy and the Empowerment of Urban Daughters". *American Anthropologist* 104, no. 4 (diciembre de 2002): 1098–109. https://doi.org/10.1525/aa.2002.104.4.1098.

Fort, Teresa C., Justin R. Pierce y Peter K. Schott. "Nuevas perspectivas sobre el declive del empleo manufacturero en Estados Unidos". *Journal of Economic Perspectives* 32, nº 2 (primavera de 2018): 47–72. https://doi.org/10.1257/jep.32.2.47.

Garnaut, Ross, Ligang Song y Cai Fang, eds. *China's 40 Years of Reform and Development: 1978-2018*. Acton, Australia: Australian National University Press, 2018.

Glaeser, Edward, Wei Huang, Yueran Ma y Andrei Shleifer. "Un boom inmobiliario con características chinas". *Journal of Economic Perspectives* 31, nº 1 (invierno de 2017): 93–116. https://doi.org/10.1257/jep.31.1.93.

Goldin, Claudia, y Lawrence F. Katz. "El poder de la píldora: Oral Contraceptives and Women's Career and Marriage Decisions". *Journal of Political Economy* 110, no. 4 (agosto de 2002): 730–70. https://doi.org/10.1086/340778.

Gopinath, Gita, y Jeremy C. Stein. "Banking, Trade, and the Making of a Dominant Currency". *Quarterly Journal of Economics* 136, no. 2 (mayo de 2021): 783–830. https://doi.org/10.1093/qje/qjaa036.

Greenaway, David, Alessandra Guariglia y Zhihong Yu. "¿Cuanto más, mejor? Foreign Ownership and Corporate Performance in China". *European Journal of Finance* 20, nº 7-9 (2014): 681–702. https://doi.org/10.1080/1351847X.2012.671785.

Greitens, Sheena Chestnut. *Dealing with Demand for China's Global Surveillance Exports*. Brookings Institution, abril de 2020. www.brookings.edu/research/dealing-with-

demand-for-chinas-global-surveillance-exports.

Grossman, Gene M., y Alan B. Krueger. "Crecimiento económico y medio ambiente". *Quarterly Journal of Economics* 110, nº 2 (mayo de 1995): 353–77. https://doi.org/10.2307/2118443.

Grossman, Gene M., y Elhanan Helpman. "Se vende protección". *American Economic Review* 84, no. 4 (septiembre de 1994): 833-50. https://www.jstor.org/stable/2118033.

Guo, Di, Kun Jiang, Byung-Yeon Kim y Chenggang Xu. "Economía política de las empresas privadas en China". En "Economic Systems in the Pacific Rim Region Symposium", editado por Josef C. Brada. Número especial, *Journal of Comparative Economics* 42, nº 2 (mayo de 2014): 286-303. https://doi.org/10.1016/j.jce.2014.03.006.

Hachem, Kinda, y Zheng Song. "Reglas de liquidez y auges crediticios". *Journal of Political Economy* 129, no. 10 (octubre de 2021): 2721-65. https://doi.org/10.1086/715074.

Haerpfer, Christian, Ronald Inglehart, Alejandro Moreno, Christian Welzel, Kseniya Kizilova, Jaime Diez-Medrano, Marta Lagos et al., eds. *Encuesta Mundial de Valores: Round Seven-Country-Pooled Datafile Version 3.0*. Madrid y Viena. Madrid y Viena: JD Systems Institute & WVSA Secretariat, 2020. https://doi.org/ 10.14281/18241.16.

Handley, Kyle, y Nuno Limão. "Incertidumbre política, comercio y bienestar: Theory and Evidence for China and the United States". *American Economic Review* 107, nº 9 (septiembre de 2017): 2731–83. https://doi.org/10.1257/aer.20141419.

Hannum, Emily, Yuping Zhang y Meiyan Wang. "¿Por qué el rendimiento de la educación es mayor para las mujeres que para los hombres en la China urbana?". *China Quarterly* 215 (septiembre de 2013): 616–40. https://doi.org/10.1017/s0305741013000696.

Hau, Harald, Yi Huang, Hongzhe Shan y Zixia Sheng. "Cómo las FinTech entran en el mercado crediticio chino". *AEA Papers and Proceedings* 109 (mayo de 2019): 60-64. https://doi.org/10.1257/pandp.20191012.

He, Zhiguo y Wei. "El sistema financiero y la economía de China". NBER Working Paper 30324, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, agosto de 2022. https://doi.org/10.3386/w30324.

Hombert, Johan, y Adrien Matray. "¿Puede la innovación ayudar a las empresas manufactureras estadounidenses a escapar de la competencia importadora de China?". *Journal of Finance* 73, no. 5 (octubre de 2018): 2003-39. https://doi.org/10.1111/jofi.12691.

Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart y Christoph Trebesch. "China's Overseas Lending" (Los préstamos de China al extranjero). *Journal of International Economics* 133 (noviembre de 2021): 103539. https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103539.

Hsieh, Chang-Tai, y Zheng (Michael) Song. "Agarrar lo grande, soltar lo pequeño: la transformación del sector estatal en China". Brookings Papers on Economic Activity, primavera de 2015, 295-366. https://doi.org/10.1353/eca.2016.0005.

Hu, Grace Xing, Jun Pan y Jiang Wang. "Mercado de capitales chino: An Empirical Overview". NBER Working Paper 24346, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, febrero de 2018. https://doi.org/10.3386/w24346.

Huang, Wei, Xiaoyan Lei y Ang Sun. "Fertility Restrictions and Life Cycle Outcomes: Evidence from the One-Child Policy in China". *Review of Economics and Statistics* 103, no. 4 (octubre de 2021): 694–710. https://doi.org/10.1162/rest_a_00921.

Huang, Yasheng. "¿Cómo despegó China?" *Journal of Economic Perspectives* 26, no. 4 (otoño de 2012): 147–70. https://doi.org/10.1257/jep.26.4.147.

Huang, Yasheng, y Heiwai Tang. "¿Se favorece a las empresas extranjeras en China? Firm-Level Evidence on the Collection of Value-Added Taxes". *Journal of International Business Policy* 1, nº 1-2 (junio de 2018): 71–91. https://doi.org/10.1057/s42214-018-0006-z.

Hui, Cho Hoi, Hans Genberg y Tsz-Kin Chung. "Funding Liquidity Risk and Deviations from Interest Rate Parity during the Financial Crisis of 2007-2009". *International Journal of Finance and Economics* 16, no. 4 (octubre de 2011): 307–23. https://doi.org/10.1002/ijfe.427.

Ilzetzki, Ethan, Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff. "The Country Chronologies to Exchange Rate Arrangements into the 21st Century: Will the Anchor Currency Hold?", NBER Working Paper 23135, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, febrero de 2017. https://doi.org/10.3386/w23135.

FMI (Fondo Monetario Internacional). "Revisión del método de valoración del DEG- Consideraciones iniciales". *Policy Papers* 2015, no. 41 (Washington, DC: Fondo Monetario Internacional, 16 de julio de 2015). https://doi.org/10.5089/9781498344319.007.

Consorcio de Infraestructuras para África. *Tendencias de financiación de infraestructuras en África-2018*. Abiyán, Costa de Marfil: Consorcio de Infraestructuras para África, 2018. https://www.icafrica.org/fileadmin/documents/IFT_2018/ICA_Infrastructure_Financing_in_Africa_Report_2018_En.pdf.

Ing, Lili Yan, Miaojie Yu y Rui Zhang. "La evolución de la calidad de las exportaciones: China e Indonesia". En *World Trade Evolution*, editado por Lili Yan Ing y Miaojie Yu, 261-302. Londres: Routledge, 2018.

Jiang, Quanbao, Shuzhuo Li y Marcus W. Feldman. "Las niñas desaparecidas de China en las tres décadas de 1980 a 2010". *Asian Women* 28, no. 3 (septiembre de 2012): 53-73.

Ji, Siqi. "How China, Japan's Hot Trade and Economic Relationship Is Being Tested by Cold Politics". *South China Morning Post*, 18 de agosto de 2022.

Jin, Keyu. "China's Steroids Model of Growth". En *Meeting Globalization's Challenges*, editado por Luís Catão y Maurice Obstfeld, 77-93. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2019.

Jin, Keyu, Tao Jin y Yifei Ren. "Política fiscal a través de plataformas fintech". Documento de trabajo, London School of Economics and Political Science, octubre de 2022.

Jochim, Christian. "Confucio y el capitalismo: Visiones del confucianismo en obras sobre confucianismo y desarrollo económico". *Journal of Chinese Religions* 20, no. 1 (1992): 135–71. https://doi.org/10.1179/073776992805307539.

Jones, Charles I., y Christopher Tonetti. "La no rivalidad y la economía de los datos". *American Economic Review* 110, no. 9 (septiembre de 2020): 2819-58. https://doi.org/10.1257/aer.20191330.

Jones, Charles M., Donghui Shi, Xiaoyan Zhang y Xinran Zhang. "Understanding Retail Investors: Evidence from China". SSRN 3628809, October 2021.

https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID3935426_code3168539.pdf?abstractid=3628809&mirid=1.

Kania, Elsa B. "El futuro cuántico de China". *Foreign Affairs*, 26 de septiembre de 2018. https://www.foreignaffairs.com/articles/china/2018-09-26/chinas-quantum-future.

Kenen, Peter B. "El papel del dólar como moneda internacional". *Group of Thirty Occasional Papers* 13 (1983). https://group30.org/images/uploads/publications/G30_RoleDollarIntlCurrency.pdf.

Kissinger, Henry. *On China*. Nueva York: Penguin Press, 2011.

Klein, Aaron. *La revolución de los pagos digitales en China*. Brookings Institution, abril de 2020. www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/04/FP_20200427_china_digital_payments_klein.pdf.

Kucik, Jeffrey, y Rajan Menon. "¿Puede Estados Unidos desvincularse realmente de China?". *Foreign Policy*, 11 de enero de 2022. https://foreignpolicy.com/2022/01/11/us-china-economic-decoupling-trump-biden.

Landry, Pierre F., Xiaobo Lü y Haiyan Duan. "¿Importa el rendimiento? Evaluando la selección política a lo largo de la escalera administrativa china". *Estudios Políticos Comparados* 51, nº 8 (2018): 1074–105. https://doi.org/10.1177/0010414017730078.

Lardy, Nicholas R. *Markets over Mao: The Rise of Private Business in China*. Washington, DC: Instituto Peterson de Economía Internacional, 2014.

Lee, Kai-Fu. *AI Superpowers: China, Silicon Valley y el nuevo orden mundial*. Boston: Houghton Mifflin, 2018.

Lehr, Deborah. "Confianza en China". Edelman, 18 de enero de 2022. https://www.edelman.com/trust/2022-trust-barometer/trust-china.

Li, Chunling, y Yunqing Shi. *Experiencia, actitudes y transición social: Un estudio sociológico de la generación posterior a 1980*. Pekín: Social Sciences Academic Press, 2013.

Li, Hongbin, Prashant Loyalka, Scott Rozelle y Binzhen Wu. "El capital humano y el crecimiento futuro de China". *Journal of Economic Perspectives* 31, nº 1 (invierno de 2017): 25-48. https://doi.org/https://doi.org/10.1257/jep.31.1.25.

Li, Qiaoyi. "600 millones de personas con ingresos mensuales de 140 dólares se preocupan por la cima". *Global Times*, 29 de mayo de 2020. https://www.globaltimes.cn/content/1189968.shtml.

Li, Wei, y Dennis Tao Yang. "El Gran Salto Adelante: Anatomía de un desastre de planificación central". *Journal of Political Economy* 113, no. 4 (agosto de 2005): 840–77. https://doi.org/10.1086/430804.

Li, Xiaohua, y Wenxuan Li. "La transformación de la ventaja competitiva manufacturera de China en los 40 años de reforma y apertura". *Investigación académica del sudeste* 5 (2018): 92-103.

Li, Xin, Bo Meng y Zhi Wang. "Patrones recientes de producción mundial y participación en las CVM". En *Informe sobre el desarrollo de la cadena de valor mundial 2019*, 9-44. Washington, DC: Grupo del Banco Mundial, 2019.

Li, Yang, Xiaojing Zhang y Xin Chang. *Balance nacional de China 2013*. Pekín: China Social Sciences Press, 2013.

Lin, Zhitao, Wenjie Zhan, y Yin Wong Cheung. "Las líneas bilaterales de canje de divisas de China". *China and World Economy* 24, nº 6 (noviembre-diciembre de 2016): 19–42. https://doi.org/10.1111/cwe.12179.

Lipsey, Robert E. "Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms: Concepts, History, and Data". NBER Working Paper 8665, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, diciembre de 2001. https://doi.org/10.3386/w8665.

Liu, Chang, y Wei Xiong. "El mercado inmobiliario chino". En *The Handbook of China's Financial System*, editado por Marlene Amstad, Guofeng Sun y Wei Xiong, 183-207. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2020. https://doi.org/10.2307/j.ctv11vcdpc.11.

Liu, Qiao, Qiaowei Shen, Zhenghua Li y Shu Chen. "Stimulating Consumption at Low Budget: Evidence from a Large-Scale Policy Experiment amid the COVID-19 Pandemic". *Management Science* 67, no. 12 (diciembre de 2021): 7291–7307. https://doi.org/10.1287/mnsc.2021.4119.

Lucas, Robert E., Jr. "Cómo hacer un milagro". *Econometrica* 61, nº 2 (marzo de 1993): 251–72. https://doi.org/10.2307/2951551.

Ma, Deyong, y Shuxia Zhang. "La izquierda y la derecha de los internautas chinos". *Siglo XXI*, nº 142 (abril de 2014): 86-103. http://www.cuhk.edu.hk/ics/21c/media/articles/c142-201309061.pdf.

Ma, Jun, Xiaorong Zhang y Zhiguo Li. *A Study of China's National Balance Sheet*. Beijing: Social Sciences Press, 2012.

Maddison, Angus. Base de datos Maddison 2010. Centro de Crecimiento y Desarrollo de Groningen. www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-database-2010.

Maggiori, Matteo, Brent Neiman y Jesse Schreger. "Monedas internacionales y asignación de capital". NBER Working Paper 24673, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, mayo de 2018. https://doi.org/10.3386/w24673.

---. "El auge del dólar y la caída del euro como monedas internacionales". *AEA Papers and Proceedings* 109 (mayo de 2019): 521–26. https://doi.org/10.1257/pandp.20191007.

Malik, Ammar A., Bradley Parks, Brooke Russell, Joyce Jiahui Lin, Katherine Walsh, Kyra Solomon, Sheng Zhang et al. *Banking on the Belt and Road: Insights from a New Global Dataset of 13,427 Chinese Development Projects*. AidData at William & Mary, Williamsburg, VA, septiembre de 2021.

Mao, Yarong. "Las empresas privadas aportan más del 60% del PIB y más del 50% de los ingresos fiscales nacionales". Yicai, 23 de diciembre de 2019. https://www.yicai.com/news/100444934.html.

Marin, Dalia. "El shock chino: por qué Alemania es diferente". Centro de Investigación Económica y Política, 7 de septiembre de 2017. https://cepr.org/voxeu/columns/china-shock-why-germany-different.

Mazzucato, Mariana. "El Estado emprendedor". *Soundings* 49 (invierno 2011): 131–42. https://doi.org/10.3898/136266211798411183.

Menzie, Chinn, y Jeffrey Frankel. "Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?" (¿Superará finalmente el euro al dólar como principal

moneda de reserva internacional?) NBER Working Paper 11510, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, agosto de 2005. https://doi.org/10.3386/w11510.

Miao, Yanliang, y Tuo Deng. "China's Capital Account Liberalization: A Ruby Jubilee and Beyond". *China Economic Journal* 12, no. 3 (2019): 245-71. https://doi.org/10.1080/17538963.2019.1670472.

Mitter, Rana, y Elsbeth Johnson. "Lo que Occidente se equivoca sobre China". *Harvard Business Review*, 1 de mayo de 2021. https://hbr.org/2021/05/what-the-west-gets-wrong-about-china.

Moreno, Ramón, Dubravko Mihaljek, Agustín Villar y Előd Takáts. "La crisis mundial y la intermediación financiera en las economías de mercado emergentes: An Overview". BIS Papers, nº 54, Banco de Pagos Internacionales, diciembre de 2010. https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap54.pdf.

Oficina Nacional de Estadística. *Anuario Estadístico 2001: Empleo por zonas urbanas y rurales a final de año*. 2002. www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/zgnj/2000/E04c.htm [inactivo].

Obstfeld, Maurice, y Alan M. Taylor. "Globalización y mercados de capitales". En *Globalization in Historical Perspective*, editado por Michael D. Bordo, Alan M. Taylor, y Jeffrey G. Williamson, 121-88. Chicago: University of Chicago Press, 2003.

OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos). *Activo con la República Popular China*. París: OCDE, marzo de 2018. https://www.oecd.org/china/active-with-china.pdf.

Pan, Che. "China's Top Chip Maker SMIC Achieves 7-Nm Tech Breakthrough on Par with Intel, TSMC and Samsung, Analysts Say". *South China Morning Post*, 29 de agosto de 2022. https://www.scmp.com/tech/big-tech/article/3190590/chinas-top-chip-maker-smic-achieves-7-nm-tech-breakthrough-par-intel.

Pan, Jennifer, y Yiqing Xu. "El espectro ideológico de China". *Journal of Politics* 80, no. 1 (enero de 2018): 254-73. https://doi.org/10.1086/694255.

Perkins, Dwight H., y Thomas G. Rawski. "Previsión del crecimiento económico de China hasta 2025". En *China's Great Economic Transformation*, editado por Loren Brandt y

Thomas G. Rawski, 829-86. Cambridge: Cambridge University Press. Cambridge: Cambridge University Press, 2008.

Piketty, Thomas, Li Yang y Gabriel Zucman. "Acumulación de capital, propiedad privada y aumento de la desigualdad en China, 1978-2015". *American Economic Review* 109, no. 7 (julio de 2019): 2469-96. https://doi.org/10.1257/aer.20170973.

Piketty, Thomas, y Gabriel Zucman. "El capital ha vuelto: Wealth-Income Ratios in Rich Countries 1700-2010". *Quarterly Journal of Economics* 129, no. 3 (agosto de 2014): 1255–310. https://doi.org/10.1093/qje/qju018.

Qiao, Jie, Yuanyuan Wang, Xiaohong Li, Fan Jiang, Yunting Zhang, Jun Ma, Yi Song et al. "A *Lancet* Commission on 70 Years of Women's Reproductive, Maternal, Newborn, Child, and Adolescent Health in China". *The Lancet* 397, no. 10293 (junio de 2021): 2497-536. https://doi.org/10.1016/s0140-6736(20)32708-2.

Qin, Bei, David Strömberg y Yanhui Wu. "¿Por qué China permite medios sociales más libres? Protestas frente a vigilancia y propaganda". *Journal of Economic Perspectives* 31, nº 1 (invierno de 2017): 117–40. https://doi.org/10.1257/jep.31.1.117.

Reinhart, Carmen M., y Kenneth S. Rogoff. "Serial Default and the 'Paradox' of Rich-to-Poor Capital Flows". *American Economic Review* 94, no. 2 (mayo de 2004): 53–58. https://doi.org/10.1257/0002828041302370.

Ren, Zeping, Jiajin Ma y Zhiheng Luo. *Informe sobre la economía privada de China: 2019*. Instituto de Investigación Evergrande, 2019. http://pdf.dfcfw.com/pdf/H3_AP201910161368844678_1.pdf.

Rodrik, Dani. *The Globalization Paradox: Why Global Markets, States, and Democracy Can't Coexist*. Oxford: Oxford University Press, 2012.

Rogoff, Kenneth S., y Yuanchen Yang. "El pico de la vivienda en China". Documento de trabajo del NBER 27697. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, agosto de 2020. https://doi.org/10.3386/w27697.

Rudd, Kevin. "El mundo según Xi Jinping". *Foreign Affairs*, 10 de octubre de 2022. https://www.foreignaffairs.com/china/world-according-xi-jinping-china-ideologue-kevin-rudd.

Salidjanova, Nargiza. "El desplome bursátil de China sacude al mundo, otra vez". Washington, DC: U.S.-China Economic and Security Review Commission, 14 de enero de 2016. https://www.uscc.gov/sites/default/files/Research/Issue%20brief%20-%20China%27s%20Stocks%20Fall%20Again.pdf.]

Schmid, Jon, y Fei-Ling Wang. "Más allá de los sistemas nacionales de innovación: Incentivos y rendimiento de la innovación en China". *Journal of Contemporary China* 26, nº 104 (2017): 280–96. https://doi.org/10.1080/10670564.2016.1223108.

Song, Zheng Michael, y Wei Xiong. "Riesgos en el sistema financiero de China". NBER Working Paper 24230, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, enero de 2018. https://doi.org/10.3386/w24230.

Consejo de Estado de la República Popular China. "China y el mundo en la nueva era". Gov.cn, 27 de septiembre de 2019. http://www.gov.cn/zhengce/2019-09/27/content_5433889.htm.

---. "El Consejo de Estado adopta varias medidas para apoyar el desarrollo de la pequeña empresa". Gov.cn, 27 de mayo de 2021. http://www.gov.cn/zhengce/2021-05/27/content_5612867.htm.

Stein, Jeremy C., y Adi Sunderam. "La Fed, el mercado de bonos y el gradualismo en la política monetaria". *Journal of Finance* 73, no. 3 (junio de 2018): 1015–60. https://doi.org/10.1111/jofi.12614.

Stevenson, Alexandra, Michael Forsythe y Cao Li. "China y Evergrande ascendieron juntos. Now One Is About to Fall". *New York Times*, 28 de septiembre de 2021. https://www.nytimes.com/2021/09/28/business/china-evergrande-economy.html.

Storesletten, Kjetil, y Fabrizio Zilibotti. "La gran convergencia de China y más allá". *Annual Review of Economics* 6, nº 1 (agosto de 2014): 333–62. https://doi.org/10.1146/annurev-economics-080213-041050.

Su, Zhenhua, Yanyu Ye, Jingkai He y Waibin Huang. "Constructed Hierarchical Government Trust in China: Formation Mechanism and Political Effects". *Pacific Affairs* 89, no. 4 (diciembre de 2016): 771–94. https://doi.org/10.5509/2016894771.

Tang, Michelle. "Ride-Hailing in Latin America: Una carrera entre Uber y Didi's 99". *Measurable AI*, 18 de agosto de 2022. https://blog.measurable.ai/2022/08/18/ride-hailing-in-latin-america-a-race-between-uber-and-didis-99.

Tencent. *Informe de investigación de Tencent Post-00s Aggressive* 2019, 2019.

Thompson, Clive. "Dentro de la máquina que salvó la ley de Moore". *MIT Technology Review*, 27 de octubre de 2021. https://www.technologyreview.com/2021/10/27/1037118/moores-law-computer-chips.

Tombe, Trevor, y Xiaodong Zhu. "Comercio, migración y productividad: A Quantitative Analysis of China". *American Economic Review* 109, no. 5 (mayo de 2019): 1843–72. https://doi.org/10.1257/aer.20150811.

Truman, Edwin M. "Coordinación internacional de las políticas económicas en la crisis financiera mundial: Éxitos, fracasos y consecuencias". Documento de trabajo nº 19-11. Peterson Institute for International Economics, Washington, DC, julio de 2019. https://doi.org/10.2139/ssrn.3417234.

Tu, Wei-ming. "The Rise of Industrial East Asia: The Role of Confucian Values". *Revista de Copenhague de Estudios Asiáticos* 4 (1989): 81–97. https://doi.org/10.22439/cjas.v4i1.1767.

División de Estadística de las Naciones Unidas. Estadísticas del Comercio Internacional: 1900–1960, May 1962. https://unstats.un.org/unsd/trade/imts/Historical%20data%201900-1960.pdf.

Consejo Empresarial Estados Unidos-China. *China's 2017 Communist Party Leadership Structure & Transition*. Washington, DC: US-China Business Council, 2017. https://www.uschina.org/reports/chinas-2017-communist-party-leadership-structure-transition.

Varian, Hal. "Inteligencia artificial, economía y organización industrial". En *The Economics of Artificial Intelligence: An Agenda*, editado por Ajay Agrawal, Joshua Gans y Avi Goldfarb, 399-419. Chicago, Londres. Chicago, Londres: University of Chicago Press, 2018.

Wakabayashi, Daisuke, y Tripp Mickle. "Tech Companies Slowly Shift Production Away from China". *New York Times*, 1 de septiembre de 2022. https://www.nytimes.com/2022/09/01/business/tech-companies-china.html.

Wang, Zhi, Shang-Jin Wei, Xinding Yu y Kunfu Zhu. "Reexamining the Effects of Trading with China on Local Labor Markets: A Supply Chain Perspective". NBER Working Paper 24886, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, agosto de 2018. https://www.nber.org/papers/w24886.

Wei, Shang-Jin. "Malinterpretar el historial de China en la OMC perjudica al comercio mundial". Project Syndicate, 11 de diciembre de 2021. https://www.project-syndicate.org/commentary/misreading-china-wto-record-hurts-global-trade-by-shang-jin-wei-2021-12.

Wei, Shang-Jin, y Xiaobo Zhang. "The Competitive Saving Motive: Evidence from Rising Sex Ratios and Savings Rates in China". *Journal of Political Economy* 119, no. 3 (junio de 2011): 511–64. https://doi.org/10.1086/660887.

Whyte, Martin King, Wang Feng y Yong Cai. "Desafiando mitos sobre la política china de un solo hijo". *China Journal* 74 (julio de 2015): 144-59. https://doi.org/10.1086/681664.

Organización Mundial del Comercio. *Informe sobre el desarrollo de la cadena de valor mundial 2019: Innovación tecnológica, comercio en la cadena de suministro y trabajadores en un mundo globalizado*. Ginebra: Organización Mundial del Comercio, 2019. https://documents.worldbank.org/curated/en/384161555079173489.

Wu, Cary, Zhilei Shi, Rima Wilkes, Jiaji Wu, Zhiwen Gong, Nengkun He, Zang Xiao et al. "Chinese Citizen Satisfaction with Government Performance during COVID-19". *Journal of Contemporary China* 30, no. 132 (17 de marzo de 2021): 930–44. https://doi.org/10.1080/10670564.2021.1893558.

Wu, Ruxin, y Piao Hu. ¿Mejora realmente la calidad del aire el "medicamento milagroso" de la gobernanza ambiental? Evidence from China's System of Central Environmental Protection Inspections". *Revista Internacional de Investigación Ambiental y Salud Pública* 16, no. 5 (marzo de 2019): 850-879. https://doi.org/10.3390/ijerph16050850.

Xing, Jianwei, Eric Zou, Zhentao Yin, Yong Wang y Zhenhua Li. "Estímulo económico de respuesta rápida: The Effect of Small-Value Digital Coupons on Spending". NBER

Working Paper 27596, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, julio de 2020. https://doi.org/10.3386/w27596.

Xing, Yuqing. "Cómo el iPhone amplía el déficit comercial de Estados Unidos con China: El caso del iPhone X". *Fronteras de la economía en China* 15, no. 4 (2020): 642-58. https://doi.org/10.3868/s060-011-020-0026-8.

Xu, Chenggang. "Capitalism and Socialism: A Review of Kornai's *Dynamism, Rivalry, and the Surplus* Economy". *Journal of Economic Literature* 55, nº 1 (marzo de 2017): 191–208. https://doi.org/10.1257/jel.20151282.

---. "Las instituciones fundamentales de las reformas y el desarrollo de China". *Journal of Economic Literature* 49, no. 4 (diciembre de 2011): 1076–151. https://doi.org/10.1257/jel.49.4.1076.

Yang, Li. "¿Hacia la equidad y la sostenibilidad? China's Pension System Reform Moves Center Stage". SSRN 3879895, junio de 2021. https://doi.org/10.2139/ssrn.3879895.

Yang, Zhiyong, Cin Zhang y Linmin Tang. "Academia China de Ciencias Sociales: Cuán arriesgada es la deuda de los gobiernos locales". *The Paper*, 2 de diciembre de 2019. https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_5119321.

Yeaple, Stephen Ross. "La empresa multinacional". *Annual Review of Economics* 5, nº 1 (agosto de 2013): 193–217. https://doi.org/10.1146/annurev-economics-081612-071350.

Zakaria, Fareed. *Diez lecciones para un mundo pospandémico*. Nueva York: W. W. Norton, 2021.

Zhang, Bin, He Zhu, Yi Zhong, Zhongming Sheng y Zihan Sun. "Nuevos ciudadanos y nuevos modelos: El mercado inmobiliario del futuro". China Finance 40 Forum, 1 de junio de 2022. http://www.cf40.org.cn/Uploads/Picture/2022/06/01/u6297090ccd409.pdf.

Zhao, Yaohui, John Strauss, Albert Park y Yan Sun. *2008 CHARLS (China Health and Retirement Longitudinal Study, Pilot)*. Pekín: Escuela de Desarrollo, Universidad de Pekín, 2009. https://charls.charlsdata.com/pages/Data/2008-charls-pilot/en.html.

Zhao, Yaohui, John Strauss, Gonghuan Yang, John Giles, Peifeng (Perry) Hu, Yisong Hu, Xiaoyan Lei et al. *2011 CHARLS (China Health and Retirement Longitudinal Study) Wave*

1 (Baseline). Pekín: Escuela Nacional de Desarrollo, 2013. https://charls.charlsdata.com/pages/Data/2011-charls-wave1/en.html.

Zheng, Jinghai, Arne Bigsten y Angang Hu. "¿Puede sostenerse el crecimiento de China? A Productivity Perspective". *World Development* 37, no. 4 (abril de 2009): 874–88. https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2008.07.008.

Zhou, Yu, William Lazonick y Yifei Sun, eds. *China as an Innovation Nation*. Oxford: Oxford University Press, 2016.

Zhu, Xiaodong. "Entender el crecimiento de China: Pasado, presente y futuro". *Journal of Economic Perspectives* 26, no. 4 (otoño de 2012): 103–24. https://doi.org/10.1257/jep.26.4.103.

Índice

Los números de página de este índice se refieren a la versión impresa del libro. Cada enlace le llevará al principio de la página impresa correspondiente. Es posible que tenga que desplazarse hacia adelante desde ese lugar para encontrar la referencia correspondiente en su lector electrónico.

A B C D E F G H I J K L M N O P Q R S T U V W X Y Z

A

Abercrombie & Kent, 183

responsabilidad, 136-38

Acemoglu, Daron, 117

Ley de procedimiento administrativo (2015), 136, 303

África, 32, 241, 254, 258, 280

envejecimiento de la población en China, 60-62, 76-78, 173, 291

agricultura, 32, 36-37, 44, 102

AIG, 182

Alibaba
y ventajas de escala, 201, 202
Investigación sobre IA de, 295
y las investigaciones antimonopolio, 297
servicios automatizados de, 192
competencia con eBay, 200
competencia con Walmart, 109
y consumismo de las nuevas generaciones, 77
en Europa, 247
H&M en plataforma, 252
empleos creados por, 236-37
competencia de mercado de, 212
infraestructura de pagos de, 275-76
y residentes fuera de las ciudades, 207
y el Día de los Solteros, 53
relación del estado con, 106
cotización en bolsa de, 155
Alipay, 77-78, 208, 275
Alfabeto, 201, 209, 295
Amazon, 109, 200, 201, 203, 212, 247, 295
Hormiga, 197, 207-8, 209
Anxin Trust, 183
Apple, 54, 107, 109, 194, 237, 248, 249, 252

Primavera Árabe, 136

Ariens, 240

inteligencia artificial (IA)

ventaja de China en, 216

Aplicaciones chinas de, 195

competencia entre EE.UU. y China en, 209, 213-14

desplazamiento de trabajadores, 279

y exportaciones de China, 247

rendimientos crecientes a escala con, 201

en TikTok, 197

La ascensión del dinero (Ferguson), 276

Zona de Libre Comercio de la ASEAN, 230

Asia

y la zona de libre comercio de la ASEAN, 230

crisis financiera de 1997-1998, 146, 260

rápido crecimiento en países de, 49

tecnología de viajes compartidos en, 212

Banco Asiático de Desarrollo, 254

Banco Asiático de Inversión en Infraestructuras, 280

ASML, 217

Audi, 108, 110

Austria, 259

paternidad autoritaria en China, 13

industria del automóvil
e inversiones extranjeras en China, 111, 251-52
y la cadena de valor mundial, 232
impacto de los aranceles sobre la industria siderúrgica, 237
empresas conjuntas en, 110, 198-99
fusiones de empresas públicas en, 96
transferencias de tecnología en, 198-99
Véase también vehículos eléctricos
AVIC (empresa de aviación), 85
Azerbaiyán, 48

B

Bai, Chong En, 83, 103
Baidu, 114, 155, 200, 295
Banerjee, Abhijit V., 44
Bangladesh, 32
bancos y sistema bancario
competencia por los depósitos, 176
crédito de, 148-49
creación de, 152
y vehículos de financiación de las administraciones locales, 179

y préstamos morosos, 152
dependencia excesiva, 148-49
regulación de, 176
y las empresas públicas, 151
y productos de gestión patrimonial, 176-77
Véase banca en la sombra
Bardhan, Pranab, 142
Bear Stearns, 182, 185
Becker, Gary, 63
Pekín
calidad del aire en, 138
nacimiento del autor en, 283-84
y pandemia de COVID-19, 118-19
energía eléctrica en décadas anteriores, 24
vehículos eléctricos en, 97
costes de la vivienda en, 147, 160, 163, 165
niveles de renta en, 160
precios de la tierra en, 167
nivel de vida en, 136
horizonte de, 2
Consenso de Pekín, 260
Bélgica, 229
Iniciativa "Belt and Road", 86, 259, 271, 275, 280

Biden, Joe, 218

Bigsten, Arne, 42

Bing, 213

natalidad, descenso, 67

Bitcoin, 213, 274

BlackRock, 108

BMW, 108, 110

Avión de pasajeros Boeing, 232

mercado de renta fija, 148-49, 151, 153, 272, 273, 276-77

Libro de los cambios, 292

Bosworth, Barry, 42

Botsuana, 26

Brandt, Loren, 42-43

Brasil, 26, 153, 156, 157, 210-11

Bretton Woods, 266-67, 279

Gran Bretaña

- papel de anclaje en el sistema financiero internacional, 257, 259, 271
- superávit por cuenta corriente, 270
- y transición de la libra esterlina al dólar, 259, 266

Institución Brookings, 205

Brunnermeier, Markus K., 143

Ley presupuestaria (1994), 166, 179

Burger King, 24
Bush, George H. W., 227
modelos de negocio, 195-96
BYD, 111

C

Canadá, 230
capitalismo, 4, 8, *8*, 19, 81, 102, 294-95
neutralidad del carbono, 255, 280
Case, Anne, 236, 238
Oruga, 234
CATL, 199
Cayley, Sir George, 194
censura, 139
moneda digital del banco central (CBDC), 275
Banco Central de China. *Véase* Banco Popular de China
gobierno central/estado
adaptabilidad de, 117
estructura administrativa, 119-20, *120*, *121*, 286-87
como poder atento y receptivo, 137-42
competencia burocrática en, 28
retos a los que se enfrenta, 19-20

satisfacción de los ciudadanos con, 13, 137
y colusión/cronismo, 99-100
y concentración del poder político, 117-18, 120
confianza en, 13
y los valores confucianos, 30
y la pandemia COVID-19, 127, 137
primer estado moderno, 30
y sistema financiero, 150
y empresas extranjeras, 109
y regalos a funcionarios del Estado, 55
y mercado de la vivienda, 150, 168, 173-74, 183
y modelo económico híbrido de China, *7*, 126
e internet, 139
entrelazado con el Partido Comunista, 118-22, *120*
intervenciones, 297
tierras en propiedad, 165
y la autoridad económica de los gobiernos locales, 116-17
mantenimiento del control central, 130-32
meritocracia en, 30, 125
y la nueva generación de empresarios, 112
sistema de gobernanza *de la nomenclatura*, 122-23
paternalismo de, 289-90

centralización política emparejada con descentralización económica, 6, 117, 120-22

y promociones políticas, 98, 122-23

poder de, 10-11, 117

reparto del poder, 124-27

políticas de crecimiento de la productividad de, 45-46

importancia de la economía, 10

promoción de funcionarios, 98, 126

y proteccionismo, 108

y prácticas reguladoras, 106-7, 214-15, 297

derecho de los ciudadanos a demandar, 136, 303

y banca en la sombra, 176

estabilidad prioritaria, 289-90

colaboración entre el Estado y el sector privado, 83-84, 97-100, 101-6

estructura de, *121*

y éxito de la economía china, 8-9

instituciones débiles y capacidad fuerte en, 7, 102, 105, 126

mujeres en puestos directivos en, 71

Comité Militar Central, 119

Chang, Gordon, 185

cambio, capacidad de China para asumirlo, 127-28

Changzhou, 172

bonos chengtou, 180-81

Chery, 100, 199

jefes, locales, 118-19

China como nación innovadora (Feng), 198-99

Comisión Reguladora de Valores de China (CSRC), 155

Base de datos de investigación bursátil y contable de China (CSMAR), 70

empresa fabricante de cigarrillos, 77

CIPS, 266

ciudadanos, chinos

- recuerdos colectivos de privación, 289
- confianza en el gobierno, 13
- cooperación con el estado, 12
- y cultura/tradiciones de China, 17
- expectativas y preferencias de, 135, 136, 302-3
- percepción de China, 284
- derecho a demandar a instituciones gubernamentales, 136, 303
- satisfacción con el gobierno, 13
- prioridad de la seguridad sobre la libertad, 12, 204, 291
- *Véase también* Jóvenes ciudadanos de China

Citroën, 108

sociedad civil/civil, 11, 16, 193, 222-23

cambio climático, 255, 279-80
Coca-Cola, 107
intereses colectivos en China, 6, 10
Collins, Susan M., 42
colonialismo, 32
El próximo colapso de China (Chang), 185
programa de "prosperidad común", 67
Partido Comunista de China
estructura administrativa, 119, *120*
y la economía capitalista, 4
y pandemia de COVID-19, 118-19
y el futuro crecimiento económico, 48
y altos ingresos de los residentes, 52
incentivos creados por, 37
entrelazado con el gobierno, 118-22, *120*
secretarios de partido, 120
y clientelismo, 125-26
poder político de, 120
y promociones políticas, 98, 123, 126, 131
comités residenciales, 118-19
y empresas públicas, 290
Comité Permanente, 119, 122
y éxito de China, 8

mujeres en puestos directivos en, 71
Derecho de sociedades, 91
competición, *8*
ausencia de, 39
entre gobiernos locales, 123, 131, 287
beneficios de, 245
y las reformas económicas de Deng, 39, 40
y las empresas extranjeras, 108, 111, 288
e innovación, 8, 239-40
intensidad de, 200-201
y la nueva generación de empresarios, 113
Confucio y el confucianismo
y aceptación de la intervención estatal, 45-46
valoración de los logros, 124
valores culturales basados en las enseñanzas de, 28-30
muerte de, 30
deferencia a la autoridad, 224
lealtad filial, 60
honrar la ascendencia, 52
y tasa de ahorro, 75
protección de los consumidores, 215
Cook, Tim, 252
mercado de bonos corporativos, 149, 184

clasificación del "gobierno corporativo" de China, 48
corrupción
campañas anticorrupción, 83, 100-101, 114, 129, 130, 295-96
y el éxito de Kunshan, 124
y funcionarios locales, 128-30, 140, 287
y el nuevo libro de jugadas de China, 141
y poder del Estado, 11
castigo por, 129-30
y colusión entre el Estado y el sector privado, 99-100
Pandemia de COVID-19
Respuesta de Didi a, 211
y tecnologías financieras, 208-9
y comité residencial, 118-19
y capacidad de respuesta del gobierno, 118-19, 127, 137
paralización de la negociación bursátil, 159
e interrupciones de la cadena de suministro, 233, 246, 252
y tecnología de vigilancia, 204
suspensión de deudas relacionadas con, 281
tecnologías desplegadas durante, 192
políticas de cero-COVID de China, 143, 253
redes de pago con tarjeta de crédito, 206-7
corona, china, 128-29
criptomonedas, 274, 290

Ctrip, 201-2

Revolución Cultural, 17, 31, 32, 130

cultura y tradiciones de China, 17, 28-29, 75. *Véase también* Confucio y confucianismo

superávit por cuenta corriente, 270

ciberseguridad, 255

D

datos, 11, 201, 202-5, 226, 247

Aeropuerto de Daxing, 206

La muerte de la desesperación y el futuro del capitalismo (Case y Deaton), 236

Deaton, Angus, 236, 238

niveles de deuda, 181, 186-87, 280-81

descentralización de la gestión económica unida a centralización política, 6, 117, 120-22

deferencia a la autoridad, 4, 224, 291

desafíos demográficos de China, 72-73, 76-78, 249. *Véase también* política china del hijo único

Deng, Xiaoping

reformas económicas de, 24, 33-36, 38, 40, 127, 228, 298

y oportunidades educativas fuera de China, 285

y Semillas de Melón Loco, 90

y debates ideológicos, 5, 294
y liberalización del comercio, 260
y líderes modernos, 299
política del hijo único, 57-58, 63
objetivos de prosperidad de, 142, 293
y población rural, 36-37
Vuelta al Sur de, 38, 91
y mercado de valores, 152-53
Dinamarca, 238
países en desarrollo
corrupción en, 128
dificultad de generalizar las lecciones para, 46
y monedas digitales, 275
y comercio mundial, 241-42
proyectos de infraestructura con, 248, 280-82, 301
préstamos concedidos por China a, 270-71
dependencia excesiva de los bancos, 149
crisis pospandémicas en, 19
y salto tecnológico, 205-6
Dianping, 212
Didi, 106, 109, 210-11, 214, 297
monedas digitales, 266, 274-76
tecnologías de pago digital, 207

servicios digitales, 203
bonos dim sum, 271
DJI y el mercado de los drones, 213
mercado nacional, tamaño de, 201-2
drones, 213
Duflo, Esther, 44

E

terremotos, 32, 61
Clasificación de la "facilidad para hacer negocios" en China, 48
Grupo East Hope, 101
eBay, 109, 200
e-CNY, 274, 275
comercio electrónico, 207
milagro económico/metamorfosis de China, 23-52
  y estructura administrativa del Estado, 286-87
  y la familia del autor, 283-84
  impacto de los valores culturales, 28-30
  y reformas económicas, 32-40, 51
  aparición del sector privado, 24-25
  y futuro crecimiento económico, 48-52
  mano dura del Estado en, 45-46

impacto de los antecedentes históricos en, 30-32
y percepción de China, 25-26
y la pobreza de décadas anteriores, 24
y crecimiento de la productividad, 41-44, *42*, 48, 49
y rápida industrialización, 46-48
tasa de crecimiento económico, 26-27
como resultado de alcanzar el potencial, 27-28
La economía del cambio tecnológico (Mansfield), 194
The Economist, 185
educación
del autor, 1-2, 25, 304
compromiso de mejora, 224
competencia en, 65
medidas enérgicas contra las empresas de tutoría, 295-96
dinero invertido en, 63-67, *64*
impacto de la política del hijo único, 63-67
oportunidades en el extranjero para, 284-85
regulación de las empresas en, 106
y clases/lecciones complementarias, 65-66
y tasa de desempleo, 77
y prueba de acceso a la universidad, 29-30
valoración, 28
de las mujeres, 69, 70, 71

energía eléctrica, 24, 196

vehículos eléctricos

y carga del legado, 207

y compromiso de neutralidad de carbono de China, 255

competencia entre EE.UU. y China en, 221

competencia en el mercado, 111

y gobiernos locales, 97-98

adopción masiva de, 9, 15

transferencias de tecnología y empresas conjuntas, 199

Tesla, 54-55, 111, 199, 207, 251

emperadores, 30, 120, 128-29

empleo impulsado por el sector privado, 4. *Véase también* población activa

empresarios y espíritu empresarial, *8*

y deferencia a la autoridad, 4

como característica definitoria de la economía china, 8

nueva generación de, 112-14

Semillas de melón de Nian, 88, 89-91, 92

conservación de los incentivos de conducción, 296

segunda y tercera oleadas de, 91-93

Véase también empresas chinas

préstamos confiados, 177-78

medio ambiente, 16, 52, 79, 134, 135, 138, 255

normas medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG), 113-14
Ericsson, 211
Estée Lauder, 55
Ethereum, 274
Europa
Incursiones de Alibaba en, 247
protección de los consumidores, 215
innovación impulsada por el comercio, 240
creación de empleo en, 236-37
privatización en, 96
productividad total de los factores en, 43
y comercio con China, 236-37, 238
Unión Europea, 230
Grupo Evergrande, 99, 106, 147, 156, 168, 183
tipo de cambio, 9, 245, 260, 262-64, 269, 271, 273
estudiantes de intercambio, 1-2, 25

F

Facebook, 194, 199, 200, 209, 213, 247
sistemas de reconocimiento facial, 203-4, 211
familias

cuidado de los miembros mayores de, 60-61, 291
y valores confucianos, 29, 60
deferencia ejercida en, 291
matrimonio, 72-73, 169-70, 173
sacrificio por el bien de la familia, 15
y el fenómeno de las seis carteras, 170
reticencia de los jóvenes a empezar, 168, 173, 291
Véase también Política del hijo único de China
empresas familiares, 87
Feng, Kaidong, 198-99
Ferguson, Niall, 276
tasa de fecundidad en China, 56-57, 76
Fidelidad, 108-9
crisis financiera de 2007-2009 y Gran Recesión
y la crisis crediticia en EE.UU., 186
como crisis de confianza, 185
y las tecnologías financieras actuales, 209
década siguiente, 48
y paquete de estímulo fiscal en China, 178-81, 186, 263
impactos globales de, 3, 146, 260
liquidez emitida a los países después de, 265, 267-68, 277
banca en la sombra, 174-75
y proyectos de estímulo de SOE, 86

sistema financiero, 145-89

evitación de crisis graves, 145-48, 182-83, 185, 274

niveles de deuda, 181, 186-87, 280-81

y competencia extranjera, 189

historia de, 151-53

falta de complejidad en, 182-83

dependencia excesiva de los bancos, 148-49

predicciones de colapso de, 185, 188

capacidad del estado para mitigar riesgos en, 185-86

intervenciones del estado en, 150, 189

Véase también vivienda e inmobiliario; banca en la sombra; mercado bursátil

empresas de tecnología financiera (fintech), 207-9, 290

empresas chinas, 81-114

y doctrina anticapitalista de China, 81

sistema de doble vía en, 96

y normas medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG), 113-14

empresas extranjeras, 107-11

y *guanxi* (relaciones), 97, 99

la ideología como obstáculo a la privatización, 88

empresas conjuntas de gobiernos y, 102-4

e ideología marxista, 90, 91

y nueva generación de empresarios, 112-14
Semillas de melón de Nian, 88, 89-91, 92
rápido crecimiento en, 103, 117-18
y pequeñas empresas familiares, 87
fomento del estado, 117-18
empresas municipales y de aldea (ETP), 87-88
Véase también empresas privadas; empresas estatales
paquete de estímulo fiscal (2008), 178-81, 186, 263
Plan Quinquenal, decimocuarto, 218, 248, 250
Flipkart, 212
Semillas de melón tonto, 88, 89-91, 92
Ford, 108, 199, 207
inversión extranjera directa (IED), 107
reservas de divisas, 39
empresas extranjeras, 107-11
Ley de inversiones extranjeras (2019), 108
inversiones extranjeras en China, 107-11
en el mercado bursátil nacional, 149, 154
y empresas conjuntas, 108, 109-10, 198-99
apertura de China a, 251
oportunidades para, 109
restricciones y límites impuestos, 108, 241, 244, 261-63
y zonas económicas especiales (ZEE), 37-38

Foxconn, 231
Francia, 238
libertad, valor de la seguridad, 12, 204, 291
modelo económico de libre mercado, 6, 7, 8, 82, 126
zonas de libre comercio, 251
frugalidad, 28, 29, 30, 74, 75
Fujian, 115
Fukuyama, Francis, 125

G

empresas de juego, 106
Geely, 199
Geithner, Tim, 185
desequilibrio entre hombres y mujeres, 67-68
General Electric, 107
brecha generacional, 78
Alemania, 153, 199, 238
regalos a funcionarios del Estado, 55
Gigafactoría de Shanghái, 199
Gilfillan, S. Colum, 194-95
globalización
    y eficiencia económica, 19

tras la era del aislacionismo, 298

impacto de China en, 229

impactos de, 230

problemas insolubles de, 19

impulsado por la tecnología, 246-47

amenazas de la desglobalización, 18, 50

Goldman Sachs, 182

Buena economía para tiempos difíciles (Duflo), 44

Google, 109, 113, 199-200, 202, 211, 212, 213, 249

Grab, 212

Gran Hambruna, 32

Gran salto adelante, 32

Gran Recesión. *Véase* crisis financiera de 2007-2009 y Gran Recesión

Grecia, 238

cadena de suministro de tecnología verde, 221

producto interior bruto (PIB)

y la entrada de China en la OMC, 39

y competencia entre gobiernos locales, 123

consecuencias del énfasis en, 135

y ratio deuda/PIB, 50, 186, 187

y objetivos económicos de China, 14, 300

global, 229

tasa de crecimiento de, 23
inflación de, 132
importancia de los gobiernos locales, 132-34, 135, 142, 300
y motivos de las autoridades locales, 124
y el nuevo libro de jugadas de China, 141
per cápita, 43
y promociones políticas, 123
de empresas privadas, 82
y crecimiento de la productividad, 42-43
y valores inmobiliarios, 161
tasa de expansión de, 26-27
retroceso del segundo trimestre de 2022, 298
y rendimiento bursátil, 153
y disminución del dividendo demográfico, 77
crecimiento económico
tasa de crecimiento anual, 23
e inversiones de capital, 40-41
y reformas económicas de Deng, 34-35, *34*
y degradación medioambiental, 134
flexibilidad ausente en el modelo chino, 143
marco de interpretación, 11
futuro, 48-52
impacto de los valores culturales en, 28-29

y disparidad de ingresos, 141
e industrialización, 46-48
tipos de interés y tasa de, 187
y nuevo libro de jugadas de China, 16, 135
y concentraciones de poder político, 117-18
crecimiento de la productividad, 41-44, *42*
atajos tomados para conseguirlo, 14-15
desaceleración, 49-50, 189
en la dinastía Song, 31
G20, 280, 281
Guangdong, 115, 163
guanxi (relaciones), 97, 99

H

H&M, 252
Haier, 239, 247
Puerto franco de Hainan, 251
Hangzhou, 204-5
Harvard Kennedy School, 13
acceso a la atención sanitaria, 295
Hebei, 138
Hefei, 98-99, 101

Hong Kong, 25, 27

Bolsa de Hong Kong, 154

vivienda y propiedad

asequible, 295

auge, 160-61, 167-68

potencial de burbuja en el mercado de la vivienda, 160-61, 163, 165, 169, 173, 185

de construcción barata, 14

cuestiones de datos/medición en el sector, 162-65, *164*

demanda, 168-71, 173

miedo a la crisis inmobiliaria, 161

e imagen de ciudad fantasma, 171-73

políticas/señales gubernamentales sobre, 150, 168, 173-74, 183

alto nivel de ingresos, 67

historia del mercado de la vivienda, 165-68

y crecimiento de los ingresos, 163, *164*

tierras controladas por los gobiernos locales, 165-68, 172-73

porcentaje del PIB, 161

precios, 12, 47, 135, 147, 150, 160, 168-69

promoción inmobiliaria por las administraciones locales, 172-73

y tasa de ahorro, 75

y sistema de puntuación para la compra de apartamentos, 170-71

y el fenómeno de las seis carteras, 170

HSBC, 271

Hsieh, Chang-Tai, 83, 103

Hu, Angang, 42

Hu, Jintao, 126

Huabei, 208

Huang, Zheng (Colin Huang), 113

Huawei, 195, 211, 213, 217, 236

reforma del sistema hukou, 51

trata de seres humanos, 73, 140

Huracán Katrina, 137

modelo económico híbrido de China, 6, 7, 126

Hyundai, 108

I

IBM, 107

I Ching, 292

pureza ideológica, énfasis de posguerra en, 31

vacunas, 31

ingresos

descensos, 46-47
eliminación de formas ilícitas de, 295
ampliación del grupo de renta media, 50
alto nivel de ingresos, 51-52
y costes de la vivienda, 163, *164*, 169
desigualdad/disparidad en, 75, 141, 160, 239, 293-95, 296
renta per cápita, 19
saltos cuánticos en, 51
salarios suprimidos, 9, 14
India
dominio colonial de, 32
crecimiento económico de, 153
externalidades globales de Google en, 212
impacto en la economía mundial, 255
y fabricación de bajo coste, 249-50
y rentabilidad tras la OPV, 157
tecnología de viajes compartidos en, 212
y tecnologías de vigilancia, 205
y estado de mercado sistémico-emergente, 277
sector tecnológico en, 202
instituciones indígenas, 32
individualismo, aversión confuciana a, 30
Indonesia, 26, 49, 212, 250, 260

industrialización, 14, 46-48
Revolución industrial, 26, 31
industria
y el modelo económico híbrido de China, 7
empresas conjuntas en, 102
migración de trabajadores agrícolas a, 44
en años anteriores a la Revolución Cultural, 31
ineficiencias, reducción, 43-44
desigualdad, niveles crecientes de, 20
mortalidad infantil, 23
economía de influencia, 55
infraestructura
inversiones en, 11
préstamos para, 280-81
recursos dedicados, 49
innovación
sobre, 194-95
Adopción de China, 127-28
y los éxitos de China, 194-215
y la aversión confuciana al individualismo, 30
como característica definitoria de la economía china, 8
y exigencias impuestas a la sociedad, 222-23
impulsada por la competencia comercial, 239-40

y futuro poder económico de China, 52
inventos originarios de China, 30-31, 192
y la nueva generación de empresarios, 113
y el nuevo libro de jugadas de China, 16
apertura requerida, 223
en empresas privadas, 82
y prácticas reguladoras, 106-7
espoleado por el atraso, 207
y la colusión entre el Estado y el sector privado, 100
sistemas de, 225-26
y la productividad total de los factores, 43
Instagram, 209
Instituto de Gestión de Suministros (ISM), 233
instituciones de China
investigaciones privadas y públicas, 138
como débil/nasciente, 7, 102, 105, 126
compañías de seguros, 149
protección de la propiedad intelectual, 197, 219-20, 225
tipos de interés, 9, 47-48, 187
relaciones intergeneracionales, 10
sistema financiero internacional, 257-82
ventajas de la condición de ancla en, 264-66
Bretton Woods, 266-67, 279

Gran Bretaña como ancla en, 257, 259, 272

China como líder/ancla potencial en, 259, 264-66, 280, 301

Capacidad de China para complementar el papel de EE.UU., 268, 274, 277

y criterios para las monedas internacionales, 269, *269*

y monedas digitales, 266, 274-76

establecimiento de, 266-67

integración financiera de China, 260, 261, 276-77, 282

e inversiones extranjeras en China, 261-63

liquidez proporcionada por China, 267-68, 271, 277

y madurez de los mercados financieros chinos, 271-73

y apertura de China, 260-65, 276

y monedas regionales, 274

y moneda china renminbi, 258-59

y estabilidad del gobierno, 273-74

Sistemas SWIFT y CIPS, 265-66

situación de mercado sistémico-emergente de China, 277

transición de la libra esterlina al dólar, 259, 266

teoría de los dos bancos centrales, 278-79

EE.UU. como ancla en, 257, 264-67, 272, 281

bancos internacionales de inversión, 149

Fondo Monetario Internacional (FMI), 43, 254, 259, 267

internet, 139, 211

inventos originarios de China, 30-31, 192
fondos de inversión, 149
iPhones, 54, 194, 195, 228, 231, 232
iQiyi, 195
Irán, 265
aislacionismo de China, 31, 298
Israel, 49

J

Japón
crisis bancaria (años 90), 146
y los valores confucianos, 30
superávit por cuenta corriente, 270
crecimiento económico de, 27, 153
mano dura del Estado en, 46
crisis de la vivienda, 161, 188
inversiones transferidas al extranjero, 188
red *keiretsu* en, 103
década perdida de crecimiento en, 49
activos inmobiliarios en, 161
socios comerciales regionales de, 232
renminbi en el banco central de, 259

tasa de ahorro en, 75
mercado bursátil de, 157
y subvenciones a las empresas, 241
comercio con China, 251-52, 253
comercio con EE.UU., 248-49
JD.com, 53, 114, 155, 200, 212
Jiang, Zemin, 126
Jianye (ex alcalde de Nanjing), 133
Jiebei, 208
Jobs, Steve, 197
empresas conjuntas, 198-99
The Journal of Economic Perspectives, 139, 140
enfoque *juguetón* de la tecnología, 218-19, 220, 221

K

Karabell, Zachary, 246
Kennedy, John F., 21
Kentucky Fried Chicken, 24
Kissinger, Henry, 302
Kodak, 207
Corea
sistema *chaebol* en, 103

y los valores confucianos, 30
crecimiento económico de, 27
y comercio mundial, 229
mano dura del Estado en, 46
socios comerciales regionales de, 232
tasa de ahorro en, 75
y subvenciones a las empresas, 241
productividad total de los factores en, 43
Krugman, Paul, 191-92
Kunshan, 124

L

población activa
con título universitario, 50
empleados por las ETP, 88
y el sistema hukou, 51
impacto de la automatización y la inteligencia artificial en, 77
mano de obra barata, 231, 236
en empresas privadas, 82
productividad en, 76-77
aumento de los costes de, 249
desajustes de cualificaciones en, 77

y estado de las pensiones/seguros sociales, 61-62
en las empresas públicas, 84, 95
y tasa de desempleo, 77
mujeres en, 70
y conciliación de la vida laboral y familiar, 52, 249, 299
Lanzhou, 172
América Latina
Inversiones británicas en, 257
crisis económicas en, 146
Bloque comercial Mercosur, 230
rápido crecimiento económico en, 26, 49
competencia en el transporte compartido, 210-11
y subvenciones a las empresas, 241
y tecnologías de vigilancia, 205
líderes nacidos bajo la política del hijo único, 55
liderazgo de China a nivel mundial, 253-54, 280, 301
Lehman Brothers, 182, 185
actividades de ocio, disfrute de, 25, 52
Leninismo, 33
Lenovo, 236
Lewis, Gregg, 63
Teléfonos móviles LG, 194
esperanza de vida, 23, 31

Lincoln, 108

tasas de alfabetización, 31

tirar basura, 136

"Pequeños emperadores y emperatrices" (verso popular), 56

Liu, Yonghao, 92

vehículo de financiación de las corporaciones locales (VFGL), 179-81

gobiernos locales/funcionarios

responsabilidad en, 137, 138, 303

estructura administrativa, *121*, 286-87

activos en manos de, 186-87

autonomía/autoridad en materia económica, 120-22, 127-28, 130

competencia entre, 123, 131, 287

corrupción en, 128-30, 140, 287

y pandemia de COVID-19, 118-19

crecimiento económico promovido por, 116-17

y degradación medioambiental, 134

PIB destacado por, 132-34, 135, 142, 300

y producto interior bruto, 123, 124

y barreras comerciales internas, 131-32

El éxito de Kunshan, 124

tierras controladas por, 165-68, 172-73

y mantenimiento del control central, 130-32

y mayor economía, 115-16, 124-30

motivos/incentivos que impulsan, 117, 124-26, 130, 142, 286-87

y clientelismo, 126

y promociones políticas, 122-23, 131

objetivos de mitigación de la pobreza para, 141

poder compartido con, 124-27

y sector privado, 97-100, 124

promoción inmobiliaria, 172-73

captación de oportunidades de negocio, 299

y empresas colectivas "red hat", 125

capacidad de respuesta de, 137

fomento de la asunción de riesgos, 127-28

rotación de funcionarios, 132, 287

y banca en la sombra, 175, 178-81, 289

y planes estratégicos tecnológicos, 220

y urbanización, 167

London School of Economics and Political Science, 80

Lu, Guanqiu, 92

Lucas, Robert, 27

industria del lujo, 55

M

Ma, Jack, 208

Ma, Yinchu, 57

aprendizaje automático, 195

"made in China", 229, 231

Malasia, 26, 49, 250, 260

Malcomson, Scott, 199

"capitalismo gestionado", 5

Lengua mandarín, 26

Mansfield, Edwin, 194

sector manufacturero, 195, 234-36, 237, 245, 247-48

Mao, Zedong, 27, 32, 33, 56-57, 130

economía de mercado, compatibilidad del socialismo con, 5

Productos de alambre de acero Marlin, 240

matrimonio, 72-73, 169-70, 173

Marx, Karl, 41

Marxismo, 2, 33, 90, 91

Mattel, 108

"mayor economía", 5, 6, *7*, 115-16, 124-30

McDonald's, 24, 110, 271

Meituan, 106, 113, 114, 196, 296-97

Mercedes, 110

meritocracia en China, 29-30, 125, 291

Meta, 209, 295

México, 26, 49, 210, 229, 230

Microsoft, 107, 295

renta/clase media de China

- crecimiento económico y ampliación de, 50
- expectativas de, 16
- objetivo de ampliación, 293
- fuerza creciente de, 136
- "trampa de la renta media", 49
- y oportunidades para las empresas extranjeras, 253
- segmento de la población ascendido a, 4

militares de China, énfasis en la posguerra, 31

Coches Mini Cooper, 232

Ministerio de Hacienda, 137, 180

Banco Minsheng, 93

Mobike, 197

teléfonos móviles, 194, 196, 203

modernización, 31, 47

monopolios, 295, 296

Índice MSCI ACWI, 262

Mulán (película), 68-69

empresas multinacionales, 198, 236, 238-39, 252

gobiernos municipales, 120, 179. *Véase también* gobiernos/funcionarios locales

MYbank, 208

N

Nanjing, 133

Oficina Nacional de Estadística, 68-71

nacionalismo, económico, 250-56, 278, 282

Trabajador Modelo Nacional, 37

Congreso Nacional del Pueblo, 37, 119, 136

Conferencia Nacional Consultiva Política Popular, 93

seguridad nacional, énfasis en la posguerra, 31

NetEase, 155

Netflix, 202

Nueva Teoría de la Población (Ma), 57

Aeropuerto Internacional de Nueva York (ahora JFK), 206

Estado de Nueva York, campañas políticas en, 2

Bolsa de Nueva York (NYSE), 154, 158

Nian, Guangjiu, 88, 89-91

Semillas de melón de Nian, 88, 89-91, 92

Nike, 55, 252

Nio, 98-99, 101, 111

Nixon, Richard, 267

Nokia, 211

sistema de gobernanza *de la nomenclatura*, 122-23

Crisis bancaria nórdica, 146

Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), 230

energía nuclear, China como, 32

Nurkse, Ragnar, 259

O

industria petrolera, 138

Ola, 212

Olimpiadas organizadas por China, 2

Sobre China (Kissinger), 302

política china del hijo único

- sobre, 54
- y aceleración del envejecimiento, 76-78
- y la natalidad en 2021, 67
- y cargas de hijos únicos, 80
- aplicación, 58
- exenciones para, 58
- y apoyo familiar en la compra de viviendas, 170

y desequilibrio en la proporción entre hombres y mujeres, 67-68, 72-73

impacto en la educación, 63-67

impacto en la tasa de ahorro, 59-63, 74-75

aplicación de, 56, 57-58

líderes nacidos bajo, 55

flexibilización de las políticas, 67, 71, 291

dependencia de los mayores de la familia, 60-61

y estado de las pensiones/seguros sociales, 61-62

y gemelos, 58, 59, 62-63, *64*, 65

elevación de la condición de la mujer, 59, 67-71

jóvenes nacidos en, 53, 54, 55

orden y gobernanza, respeto de China, 30

Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), 59

Ministerio de Organización del Comité Central, 123

Osgood, Charles, 246

P

Panamá, 265

Panasonic, 107

amenazas de pandemia, 119, 255, 275, 279, 282

paternalismo en China, 12-13, 150, 158-59, 289-90, 291, 300

mecenazgo, 125-26

pensiones, 61-62, 76

Banco Popular de China (BPC), 150, 151-52, 259, 267-68, 271

Diario del Pueblo, 160

renta per cápita, 19

percepción de China

y programas de intercambio cultural, 25

en manos de estadounidenses, 25

en poder de los chinos, 284

cambio en, 25-26

Perkins, Dwight H., 42

Perú, 26, 49

PetroChina, 138

Peugeot, 108

Filipinas, 260

Pinduoduo, 113, 155, 195-96, 212

economía planificada, 35, 40

pluralismo, político, 20, 142, 254

centralización política emparejada con descentralización económica, 6, 117, 120-22

economía política de China, 117, 127, 143, 162, 285, 292, 300

Orden político y decadencia política (Fukuyama), 125

libros de texto de ciencias políticas, revisión de, 2

contaminación, 135. *Véase también* medio ambiente
tamaño de la población de China
y las políticas de Mao sobre el tamaño de las familias, 56-57
políticas restrictivas, 57
Véase también Política del hijo único de China
pobreza
ciudadanos sacados de, 14, 23
y las reformas económicas de Deng, 34
y las políticas de Mao sobre el tamaño de las familias, 57
objetivos de mitigación para los gobiernos locales, 141
antes de 1978, 33
y reformas en el sector agrícola, 37
precios
y reformas económicas de Deng, 36-37, 40
de alimentos, 37
control estatal de, 35-36
Orgullo y prejuicio (Austen), 72
intimidad, 203-5
empresas privadas
actitudes hacia, en la década de 1950, 87
retos a los que se enfrenta, 93
y colusión/cronismo, 99-100
como motor de la economía, 82

y reformas económicas de Deng, 33, 38-39
flexibilidad, 93-94
innovación, 82
mano de obra empleada, 39
relaciones de los gobiernos locales con, 97-100, 124
producción nacional, riqueza y empleo impulsados por, 4
Semillas de melón de Nian, 88, 89-91, 92
rápida aparición de, 4, 24-25, 81, 83, 90-91
reasignación de mano de obra del sector estatal al, 45
regulación de, 106-7
relación con las empresas públicas, 82-83
responsabilidades de, 106
segunda y tercera oleadas de empresarios, 91-93
en el sector servicios, 50-51
Superación de las SOE, 82
relación del estado con, 7, 83-84, 101-6
empresas municipales y de aldea (ETP), 87-88
Procter & Gamble, 108
producción, inversión en, 14
crecimiento de la productividad, 41-44, *42*, 48, 49, 50, 96, 191-92
protección de los derechos de propiedad, 8, *8*
objetivos de prosperidad, 142, 293-97
proteccionismo, 131-32, 196, 199-200, 237-38, 245, 246

gobiernos provinciales, 119, *121*, 126, 132

Q

dinastía Qing, 31
calidad de vida, 16

R

agencias de calificación, 149
Rawski, Thomas G., 42
reasignación de recursos, 43-44
empresas colectivas "red hat", 125
reformas, económicas
en el sector agrícola, 36-37
de Deng, 24, 33-37, 38, 40, 127, 228, 298
y ralentización del crecimiento, 51
y reforma del sistema hukou, 51
pérdida de impulso en, 51
debate público sobre el valor de, 2
como instrumento del gobierno central, 287
Asociación Económica Global Regional (RCEP), 251
monedas regionales, 274

energías renovables, 206, 221, 255
renminbi moneda de China
como alternativa al dólar, 266
y criterios para las monedas internacionales, 269, *269*
y monedas digitales, 275-76
y bonos dim sum, 271
esfuerzos por popularizar, 258-59
ampliación del uso de, 270
liquidez proporcionada a otros países en, 267-68, 271, 277
préstamos a países en desarrollo, 270-71
iniciativas de investigación, *8*
comités residenciales, 118-19
sistemas económicos resistentes frente a robustos, 143
asignación de recursos, 43, 44
transporte compartido, 210-12
riesgos, 18, 127-28
Robinson, James A., 117
robótica, 195, 247
sistemas económicos robustos frente a resistentes, 143
clasificación del "Estado de derecho" de China, 48
regla de los setenta y dos, 23
población rural, 36-37, 58, 68, 72, 141-42
Rusia, 19, 96, 212, 265

Ruanda, 48

S

sacrificio por el bien de la familia/comunidad, 15
Samsung, 109, 194, 211
programa de satélites de China, 33
Savery, Thomas, 194
ahorro/tasa de ahorro
tasa media de, 12
propensión de los ciudadanos, 27, 28, 74-75
de familias con gemelos, 62-63
bajas tasas de rentabilidad, 14, 47
mitos, 74-75
y la política del hijo único, 59-63, 74-75
y desequilibrios comerciales, 59-60, 74
y débil red de seguridad social, 61-62, 75
escala, ventajas de, 201-2
ciencia, liderazgo histórico de China en, 31
SeaWorld, 183
la seguridad por encima de la libertad, 12, 204, 291
autodeterminación, individual, 290
interés propio, prioridad a los intereses colectivos, 10

autosuficiencia/autoabastecimiento, 16, 18, 250-51, 254
semiconductores, 18, 216-18, 221, 222, 225, 232
sector servicios, 50-51
banca en la sombra, 174-84
sobre, 175
y gobierno central, 150, 176
crisis de la vivienda, potencial de, 161
y gobiernos locales, 175, 178-81
riesgos potenciales con, 147, 183-84, 289
relación con los bancos convencionales, 175
paso de los bancos convencionales a, 181
tamaño de, 175
en Estados Unidos, 174-75, 182
Shanghai
proyecto de desarrollo comercial en, 115
vehículos eléctricos en, 97
exposiciones en, 116
distrito fantasma de, 172
y el monopolio de GM, 100
costes de la vivienda en, 147, 160, 163, 165
niveles de renta en, 160
nivel de vida en, 136

y sistema de puntuación para la compra de apartamentos, 170-71

vigilancia en, 203-4

Diario de Shanghai, 170

Gobierno municipal de Shanghai (SAIC), 96

Corporación Municipal de Inversiones de Shanghai, 179-80

Shanghai Pudong Construction, 179

Bolsa de Shanghai (SSE), 93, 154, 158, 159, 276

Torre de Shanghai, 180

Shantou, 38

Shein, 247

Shenzhen, 38, 160, 163

Grupo Metro de Shenzhen, 101

Bolsa de Shenzhen, 154

Shopee, 212

Mercado de la seda en China, 227-28

Sina, 155

Sina Weibo, 200

Singapur, 27, 46, 137, 260

Día de los solteros, 53, 80, 192, 208

Sinopec, 138

fenómeno de las seis carteras, 170

tamaño de la economía china

previsiones para, 27

y la economía estadounidense, 27, 300

como segunda economía mundial, 2

en los años posteriores a la Gran Recesión, 181

smartphones, 196, 228, 249

SMIC, 217-18

Smith, Adam, 10, 30, 117

sistema de crédito social, 204

desigualdad social, 202

seguridad social, 61-62

socialismo

capitalismo comparado con, *8*

"con características chinas", 2, 5

y las reformas económicas de Deng, 33

y economía de mercado, 5

transformación de posguerra a, 31

Reforma socialista de las empresas industriales y comerciales, 87

medios sociales, 11, 138-40, 214, 296

movilidad social en China, 29-30

orden social, 30

"problema social" al que se enfrenta China, 292-99

Sistema de la Sociedad para las Telecomunicaciones Financieras Interbancarias Mundiales (SWIFT), 265, 266, 269

Sohoo, 197

Sohu, 155

Song, Zheng, 83, 103

Dinastía Song, 31, 192, 303

Sudáfrica, 259

Corea del Sur, 49, 217, 253

soberanía de China, 31

Unión Soviética y antiguos países de, 13, 32, 35, 121, 218

programa espacial, 33, 218

derechos especiales de giro (DEG), 259

zonas económicas especiales (ZEE), 37-38

"hábito de escupir" en China, 135

Spotify, 202

Plaza (ahora Block), 209

estabilidad priorizada por el estado, 289-90

nivel de vida

    aumento espectacular de, 26

    expectativas de la gente, 16, 52, 135

    previsiones, 49

Comité Permanente, 119, 122, 136

Starbucks, 54, 108

Mercado de las Estrellas, 102, 154

empresas estatales

ventajas de, 82, 93
como columna vertebral de la economía, 86-87
rendimiento decreciente de, 93, *94*
y las reformas económicas de Deng, 38-39
empleo con, 84, 93, 95
y préstamos fiduciarios, 177-78
funciones esenciales desempeñadas por, 84, 86
ejecutivos/directivos en, 85-86
y crisis financiera de 2009, 97
apoyo financiero del gobierno, 152
competencia de las empresas extranjeras, 108
crecimiento/tamaño prioritario en, 85-86
historia, 84-87
y el modelo económico híbrido de China, *7*
grande, 95-96
limitaciones de, 84-85
migración de trabajadores al sector privado, 45
y promociones políticas, 123
propietarios privados como accionistas, 103
sector privado en comparación con, 4
privatización de, 2, 38-39, 95
rentabilidad en, 84-87, 93, 95, 96
reformas, 94-96

relación con las empresas privadas, 82-83
recursos dedicados, 48-49
restricciones impuestas, 94
y estabilidad priorizados por estado, 290
estereotipos asociados a, 82
y mercado de valores, 151-53, 156
sector siderúrgico, 96, 237
bolsa de valores
en comparación con el tamaño del PIB, 148
empresas excluidas de la bolsa, 156
y el producto interior bruto, 153
ofertas públicas iniciales en, 156
crecimiento potencial de, 276
y las empresas estatales, 151-53, 156
participación del estado en, 158-60
bajo rendimiento de, 12, 146-47, 153-60
volatilidad en, 158, 159, 272
Prueba de estrés: Reflexiones sobre las crisis financieras (Geithner), 185
Su, Shi, 303
interrupciones de la cadena de suministro, 18-19, 233, 246, 252
vigilancia, 203-5
Suzhou, 220

Suecia, 238

situación de mercado sistémico-emergente de China, 277

T

Taiwán, 30, 124, 217

Tan, Kong Yam, 30

Terremoto de Tangshan, 32

aranceles, 18

Reforma del reparto de impuestos (1994), 166

tecnología, 191-226

adoptando Western, 2

avances/progresos en, 43

anónimo, 213

beneficios de escala con, 201-2

y carga del legado, 206-7

competencia entre EE.UU. y China en, 209-15, 225-26

copia/imitación de, 196-98

adaptaciones creativas en, 193, 194-215

y datos, 201, 202-5

dependencia de China de otros países, 217

primeras innovaciones, 30-31, 192, 291-92

avances fundamentales/revolucionarios en, 193, 215-26

tecnologías de uso general (GPT), 216
comercio mundial estimulado por, 246-47
obstáculos para el éxito de China en, 223-24
e impaciencia de China, 222
mejora de las existentes, 195-96
infraestructura para, 220-21
e innovaciones de China, 194-215
y protección de la propiedad intelectual, 197, 219-20, 225
e intensidad de la competencia, 200-201
empleos desplazados por, 20
enfoque *juguetón*, 218-19, 220, 221
salto de etapas, 205-9
competencia de mercado en, 212
concentraciones de cuotas de mercado en, 202
avances modernos en, 192
y el nuevo libro de jugadas de China, 16
e intimidad, 203-5
y proteccionismo, 196, 199-200
regulación de las empresas, 106, 214-15, 225
apoyo a la investigación, 222, 225
atajos tomados para adquirir, 14
agentes estatales, 102
y estudiantes de STEM, 222

y vigilancia, 203-5

transferencias de tecnología y empresas conjuntas, 198-99, 241, 244

programa de tecno-nacionalismo de China, 218-19

y la productividad total de los factores, 43

confianza entrelazada con, 226

Predicciones del mundo occidental para, 192-93

en años anteriores a la Revolución Cultural, 31

Véase también innovación

Tencent, 66, 155, 201, 202, 275-76, 295, 296

terrorismo, 255

Tesla, 54-55, 111, 199, 207, 251

Tailandia, 26, 49, 153, 250

China como amenaza, 3

amenazas para la humanidad, 255, 279-80

Plaza de Tiananmen, 25, 38

Tíbet, 25

El fenómeno Tiger Mom, 13

TikTok, 197, 213, 214, 275

Revista *Time*, 192-93

Tokopedia, 212

Tombe, Trevor, 131

productividad total de los factores (PTF), 41-44, *42*, 48, 49

financiación social total, 149
empresas municipales y de aldea (ETP), 87-88
Toyota, 108, 199, 207, 252
comercio, 227-56
beneficios de, 233, 238-39
y la pandemia COVID-19, 233
amenazas de desglobalización, 50, 246
y nacionalismo económico, 250-56
exportaciones de China, 228
e inversión extranjera, 241, 244, 251, 261-63
y globalización, 230
y cadena de valor mundial, 231-33
productos de alto valor de China, 247-50
desequilibrio con EE.UU., 74, 250, 252-53
impacto de la entrada de China en, 229
impacto en el mercado laboral, 234-38
innovación impulsada por, 239-40
bajos costes de producción de China, 231, 233, 236, 245
"made in China", 229, 231
nuevo paradigma de, 231-34
proteccionismo, 237-38, 245, 246
socios comerciales regionales, 232
eliminación de las barreras comerciales internas, 131-32

auge del comercio chino, 230-31
tasa de ahorro en relación con, 59-60, 74
impulsado por la tecnología, 246-47
litigios sobre subvenciones, 241-44, 245
éxito de China en, 39-40
aranceles, 18, 74, 229, 230, 233-34, 237-38, 250, 278
y transferencias de tecnología, 241, 244
superávit comercial de China, 9, 39, 229
guerra comercial con Estados Unidos, 229-30, 233-34, 278
Véase también Organización Mundial del Comercio
Triffin, Robert, 267
Trump, Donald, 229, 233-34, 268
sociedades fiduciarias, 177
Universidad de Tsinghua, 80
TSMC, 217
Turquía, 238
XX Congreso del Partido, 135, 218, 251, 297
gemelos, 58, 59, 62-63, *64*, 65
Twitter, 199, 200, 213

U

Uber, 200, 210-11, 212, 214

Ucrania, guerra en, 19, 265

tasa de desempleo, 77

Unilever, 252

Reino Unido, 153, 205, 259, 266

Naciones Unidas (ONU), 254, 280

Estados Unidos

- papel de anclaje en el sistema financiero internacional, 257, 264-67, 272, 281
- evitar la confrontación con China, 19
- control de la natalidad en, 70
- mercado de bonos de, 148-49
- Empresas chinas en bolsa en, 156
- competencia con China en el sector tecnológico, 209-15, 225-26
- relación de cooperación de China y, 301-2
- coste de los bienes en, 239
- redes de pago con tarjeta de crédito en, 206-7
- superávit por cuenta corriente, 270
- y datos, 203
- democracia propugnada por, 254
- crecimiento económico de, 153
- sistema educativo en, 304
- Reserva Federal de, 272

sistema financiero de, 151
inversiones extranjeras, 257, 261
prioridad de la libertad sobre la seguridad en, 12, 204
y Gran Depresión, 268
producto interior bruto de, 26-27
ingresos familiares en, 46-47
tasa de viviendas vacías en, 171
desigualdad de ingresos en, 239
pérdidas de empleo en, 234-38, 245
sector manufacturero de, 234-36, 237, 245
dinero invertido en, 64
y empresas multinacionales, 252
nacionalismo en, 282
y gastos de la OTAN, 280
poder político/económico en, 121-22
y poder del dólar, 265-67
productividad, 50
activos inmobiliarios en, 161
socios comerciales regionales de, 232
capacidad de respuesta del gobierno, 137
sanciones impuestas por, 265
tasa de ahorro en, 74
y semiconductores, 217

banca en la sombra en, 174-75, 182
comprensión simplista de China en, 2
y tamaño de la economía china, 27, 49, 300
mercado bursátil de, 148, 153, 159
y subvenciones a las empresas, 243
programas tecnológicos suscritos por, 219
tensiones con China, 253
productividad total de los factores en, 43
desequilibrio comercial con China, 74, 250, 252-53
guerra comercial con China, 229-30, 233-34, 278
Bonos del Tesoro estadounidense, 39, 258, 270, 272
estancamiento salarial en, 236
Reclamaciones ante la OMC, 244
Véase también crisis financiera de 2007-2009 y Gran Recesión
renta básica universal, 294
examen de acceso a la universidad, 29-30
Universidad de Chicago, 234
construcción urbana y bonos de inversión (chengtou), 180-81
Encuesta de hogares urbanos, 58
urbanización, 167, 300-301
Consejo Empresarial Estados Unidos-China, 236
Usher, Abbott Payson, 194
Bonos del Tesoro estadounidense propiedad de China, 39, 258, 270

V

Empresa inmobiliaria Vanke, 101

capital riesgo, 209

Vietnam, 73, 232, 250, 253

Volkswagen, 108

W

salarios. *Ver* ingresos

Hotel Waldorf Astoria, 85

Walmart, 109

Wang, Xin, 103

Wang, Xing, 112-13

guerra, consecuencias de, 19, 302

reducción de residuos, 43-44

Watt, James, 194

Waze, 203

productos de gestión de patrimonios (WMP), 176-77, 182-84, 188

WeChat, 55, 139, 200, 214

Wei, Shang-Jin, 72-73

Weibo, 139, 155

Wen, Jiabao, 178

Provincia de Wenchuan, 178

Mundo occidental

responsabilidad en, 136-37

actitudes de los chinos hacia, 17-18, 284

actitudes hacia el gobierno en, 30

Tecnologías chinas descontadas por, 196

y responsabilidades globales de China, 253-54

y "empujar" los comportamientos de los consumidores, 9

papel del estado en las economías de, 10

y tecnologías de vigilancia, 205

y transferencias de tecnología, 198

Véase también modelo económico de libre mercado; *países concretos, incluido* Estados Unidos

WhatsApp, 209, 213

denunciantes, 138, 140

Por qué fracasan las naciones (Acemoglu y Robinson), 117

mujeres

discriminación, 71

educación de, 69, 70, 71

capacitación de, 70

y planificación familiar, 70

desequilibrio entre hombres y mujeres, 67-68, 72-73

impacto de la política del hijo único en la situación de, 59, 67-71

en la población activa, 70

y matrimonio, 72-73

en puestos de liderazgo, 70-71

apoyo a los padres mayores, 70

tráfico de, 73, 140

Tecnología Wonder, 80

ética del trabajo, 28, 30, 200-201, 249, 294

equilibrio trabajo-vida privada, 52, 249, 299

Banco Mundial, 254

Organización Mundial de la Salud (OMS), 254

Organización Mundial del Comercio (OMC)

Admisión de China, 2, 39-40, 228, 229, 258

quejas presentadas ante, 244

sistema defectuoso de, 243-44

impacto en el comercio mundial, 230

normas y condiciones impuestas por, 241

Encuesta Mundial de Valores, 12, 13, 28, 204

Segunda Guerra Mundial, 31, 84, 278

Hermanos Wright, 194

Wuhan, precios del suelo en, 167

Wuhu, 100

X

Xi, Jinping

- campaña anticorrupción de, 83, 129
- programa de "prosperidad común" de, 67
- y reformas económicas, 51
- "Ocho reglas" de, 55
- objetivos de mitigación de la pobreza de, 141
- objetivos de prosperidad de, 294
- como dirigente provincial, 126
- y avances tecnológicos, 218, 219

Xiamen en la provincia de Fujian, 38

Xiaomi, 195, 197, 248

Xiaonei, 197

Y

Yandex, 212

Yau, Shing-tung, 285

Yelp, 212

Youku, 155, 197

jóvenes ciudadanos de China

actitudes hacia los valores occidentales, 17-18
nacidos en el marco de la política del hijo único, 53, 54, 55
confianza de, 79
comportamiento de los consumidores, 53-54, 77, 79
diferencias con generaciones anteriores, 16-17
desilusión de, 20
perspectivas económicas de, 79
expectativas de, 52, 80
y brecha generacional, 78
y gastos de vivienda, 168
e industrialización, 52
canales de información que enlazan, 255
como líderes del sector tecnológico, 226
soledad de, 53, 80
optimismo de, 114
reticencia a fundar una familia, 168, 173, 291
conciencia social de, 52, 79
y conciliación de la vida laboral y familiar, 52, 249
¡Yum! Brands, 108

Z

Zhang, Xiaobo, 72-73

Zhao, Zhengyong, 129-30

Zheng, Jinghai, 42

Zhengdong, 172

Zhu, Rongji, 94-95

Zhu, Xiaodong, 43, 131

Provincia de Zhuhai, 38

Zoom, 202

La tradición Zuo, 29

A B C D E F G H I J K L M N O P Q R S T U V W X Y Z

Sobre el autor

Keyu Jin es profesora asociada de Economía en la London School of Economics and Political Science y ha trabajado con la Comisión Reguladora de Banca y Seguros de China, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. Actualmente es miembro del consejo mundial de Richemont. Nacida y criada en Pekín, es licenciada, máster y doctora en economía por la Universidad de Harvard, y reside con su familia en Londres y Pekín.

Penguin
Random House
PENGUIN PUBLISHING GROUP

¿Qué es lo próximo en su lista de lectura?

Descubra su próxima ¡próxima gran lectura!

Obtenga selecciones de libros personalizadas y noticias actualizadas sobre este autor.

Inscríbete ahora.

_143455486_